

## Carta da Conjuntura

Medidas de estímulo à economia podem ser válidas, mas todo cuidado é pouco

## Ponto de Vista

Ajuste é longo e sofrido porque a inércia inflacionária se fortaleceu

## Entrevista

**Manoel Pires**

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE



# CONJUNTURA ECONÔMICA

**FGV IBRE** Editada desde 1947 • [www.conjunturaeconomica.com.br](http://www.conjunturaeconomica.com.br) • Janeiro 2017 • volume 71 • nº 01 • R\$ 16,00

## Artigos

Cassio M. Turra

Fabio Silveira

Fernando de Holanda Barbosa

Geraldo Biasoto Jr

José Roberto Afonso

Kenya Noronha

Lia Baker Valls Pereira

Mauricio Canêdo Pinheiro

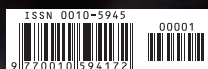
Mônica Viegas Andrade

Rubens Penha Cysne

Samuel Pessôa

## Fator decisivo

Com o fim de vantagens como o bônus demográfico e o *boom* das *commodities*, Brasil terá que melhorar – e muito – sua produtividade para escapar de um futuro de baixo crescimento



# AULAS PRÁTICAS, RESULTADOS IMEDIATOS.

FORMAÇÃO GERENCIAL FGV.  
CURSOS DE CURTA E MÉDIA DURAÇÃO.

## PROGRAMAS:

### >> CADEMP FGV

Cursos de curta duração voltados para atividades específicas. Conhecimento que pode ser colocado em prática no dia seguinte.

>> [fgv.br/cademp-rio](http://fgv.br/cademp-rio)

### >> ANALISTA FGV

Para quem busca uma formação mais específica na área do conhecimento. O programa tem duração de 6 meses.

>> [fgv.br/analista-rio](http://fgv.br/analista-rio)

ACESSE O SITE E  
CONHEÇA OS CURSOS.

**FORMAÇÃO GERENCIAL**  **FGV**



# CONJUNTURA ECONÔMICA

NESTA EDIÇÃO

 **FGV IBRE** Instituto Brasileiro de Economia | Janeiro de 2017

## Carta da Conjuntura

### **6 Medidas de estímulo à economia podem ser válidas, mas todo cuidado é pouco**

Embora controversa sob a lógica dos efeitos no crescimento, a adoção de políticas de estímulo à economia parece inexorável. Afinal, a classe política precisa dar indicações claras e inequívocas de que está atenta e conectada às dificuldades que a sociedade está enfrentando. A percepção de imobilismo dos agentes políticos é o pior sinal que pode ser captado pela população, o que explica certo ativismo nas políticas de incentivo quando a economia vive momentos difíceis.

## Ponto de Vista

### **10 Ajuste é longo e sofrido porque a inércia inflacionária se fortaleceu**



Se o governo quiser fazer alguma coisa para reduzir os custos de desemprego e de produto desta crise, a medida mais eficiente é mudar a regra de indexação do salário mínimo. Infelizmente, este

tema está fora da agenda.

## Entrevista

### **12 “Nossa transição terá que ser mais acelerada do que em outros países”**

No período em que esteve à frente da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, sob a batuta de Nelson Barbosa, um dos focos de atenção do economista Manoel Pires, que em dezembro passou a fazer parte do quadro de pesquisadores do IBRE, foi a questão da Previdência e os impactos que a tendência de rápido envelhecimento da população brasileira trará para a economia nas próximas décadas.

O economista considera os princípios da reforma da Previdência apresentada pelo governo Temer corretos, apontando, entretanto, a necessidade de modulações que amenizem o impacto de algumas medidas, como a regra de cálculo.

## CAPA | Produtividade

### **20 Fator decisivo**



Com o fim de vantagens como o bônus demográfico e o *boom* das *commodities*, Brasil terá que melhorar – e muito – sua produtividade para escapar de um futuro de baixo crescimento.

## Comércio exterior

### **46 Pouca ajuda para o crescimento**

As exportações podem até aumentar este ano, mas a possibilidade de elas virem a liderar uma retomada do crescimento está longe da realidade, como ocorreu no período do *boom* das *commodities*.

## Energia

### **60 Indústria em transição**



Dentro do setor elétrico, a meta é virar a página dos desequilíbrios decorrentes do ativismo regulatório marcado pela MP 579, de 2012, que buscou promover a competitividade da economia

através de uma redução de preços da energia que, destacam os especialistas, se mostrou insustentável. Atualmente, a queda da demanda provocada pela recessão econômica dá folga para o setor planejar o realinhamento da operação sem preocupações com riscos para o abastecimento nos próximos anos.

# FGV IBRE

## INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Praia de Botafogo, 190 – CEP 22250-900 – Rio de Janeiro – RJ  
Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 3799-4747

### Primeiro Presidente e Fundador

Luiz Simões Lopes

### Presidente

Carlos Ivan Simonsen Leal

**Vice-presidentes:** Francisco Oswaldo Neves Dornelles, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque, Sergio Franklin Quintella

### Conselho Diretor

**Presidente:** Carlos Ivan Simonsen Leal

**Vice-presidentes:** Francisco Oswaldo Neves Dornelles, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque, Sergio Franklin Quintella.

**Vogais:** Armando Klabin, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Cristiano Buarque Franco Neto, Ernane Galvêas, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Márcilio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade.

**Suplentes:** Aldo Floris, Antonio Monteiro de Castro Filho, Ary Oswaldo Mattos Filho, Eduardo Baptista Vianna, Gilberto Duarte Prado, Jacob Palis Júnior, José Ermírio de Moraes Neto, Marcelo José Basílio de Souza Marinho, Mauricio Matos Peixoto.

### Conselho Curador

**Presidente:** Carlos Alberto Lenz César Protásio

**Vice-presidente:** João Alfredo Dias Lins (Klabin Irmãos & Cia.)

**Vogais:** Alexandre Koch Torres de Assis, Antonio Alberto Gouvêa Vieira, Andrea Martini (Souza Cruz S.A.), Eduardo M. Krieger, Estado do Rio Grande do Sul, Heitor Chagas de Oliveira, Estado da Bahia, Luiz Chor, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Marcus Antonio de Souza Faver, Murilo Portugal Filho (Federação Brasileira de Bancos), Pedro Henrique Mariani Bittencourt (Banco BBM S.A.), Orlando dos Santos Marques (Publicis Brasil Comunicação Ltda.), Raul Calfat (Votorantim Participações S.A.), José Carlos Cardoso (IRB-Brasil Resseguros S.A.), Ronaldo Vilela (Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Previdência Complementar e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo), Sandoval Carneiro Junior, Willy Otto Jordan Neto.

**Suplentes:** Cesar Camacho, José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Luiz Ildefonso Simões Lopes (Brookfield Brasil Ltda.), Luiz Roberto Nascimento Silva, Manoel Fernando Thompson Motta Filho, Nilson Teixeira (Banco de Investimentos Crédito Suisse S.A.), Olavo Monteiro de Carvalho (Monteiro Aranha Participações S.A.), Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Companhia Nacional de Seguros), Clóvis Torres (Vale S.A.), Rui Barreto, Sergio Lins Andrade, Victório Carlos De Marchi.

### Instituto Brasileiro de Economia

**Diretoria:** Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

**Superintendência de Clientes Institucionais:** Rodrigo de Moura Teixeira

**Superintendência de Estatísticas Públicas:** Aloísio Campelo Junior

**Superintendência de Estudos Econômicos:** Marcio Lago Couto

**Superintendência de Planejamento e Organização:** Vasco Medina Coeli

**Controladoria:** Regina Célia Reis de Oliveira

# CONJUNTURA ECONÔMICA

### Fundador

Richard Lewinsohn

### Editor-Chefe

Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

### Editor-Executivo

Claudio Roberto Gomes Conceição

### Editora

Solange Monteiro

**Editoria de arte:** Marcela Liana Antunes e Marcelo Nascimento Utrine

**Capa e projeto gráfico:** Marcelo Nascimento Utrine

**Ilustração da capa:** istockphoto

**Revisão:** Mariflor Rocha

**Produção gráfica:** Alexandre de Castro

**Impressão:** Edigráfica

**Colaboram nesta edição:** Cassio M. Turra, Chico Santos, Fabio Silveira, Fernando de Holanda Barbosa, Geraldo Biasoto Jr, José Roberto Afonso, Kenya Noronha, Lia Baker Valls Pereira, Luiz Guilherme Schymura, Mauricio Canêdo Pinheiro, Mônica Viegas Andrade, Rubens Penha Cysne e Samuel Pessôa

### Secretaria e apoio administrativo

Eliane Rodrigues Gama

Rua Barão de Itambi, 60 – 2ª andar

Botafogo – CEP 22231-000 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3799-6840 – Fax: (21) 3799-6855

conjunturaedacao@fgv.br

*Conjuntura Econômica* é uma revista mensal editada pelo Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getúlio Vargas, desde novembro de 1947. As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores e não exprimem, necessariamente, as da Fundação Getúlio Vargas. A reprodução total ou parcial do conteúdo da revista somente será permitida com autorização expressa dos editores.

### Assinaturas e renovações

conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro: (21) 3799-6844

Outros estados: 08000-25-7788 ligação gratuita

### Circulação

Bernardo Nunes Chefer

Tel.: (21) 3799-6848 – Fax: (21) 3799-6855

### Distribuição

FC Comercial e Distribuidora S.A.

Rua Teodoro da Silva, 907 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3879-7766

### Publicidade

Nova Central de Negócios

(11) 3554-7399

### Diretor de Negócios e Relações Institucionais

Fernando Monteiro

(11) 99153-2132

fernando@conjunturaainstitucional.com.br



Instituto  
Verificador de  
Comunicação



ISSN 0010-5945 *Conjuntura Econômica*. – Vol. 1, n. 1 (nov. 1947)

– Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1947-v. II.; 28cm. Mensal.

Órgão oficial de: Instituto Brasileiro de Economia. Diretores: Nov. 1947-mar. 1952, Richard Lewinsohn; Maio 1952-dez. 1968, José Garrido Torres; Jan. 1969-mar. 1974, Sebastião Marcos Vital; Abr. 1974-mar. 1979, Antonio Carlos Lemgruber; Abr. 1979-abr. 1994, Paulo Rabello de Castro; Maio 1994-set. 1999, Lauro Vieira de Faria; Out. 1999-nov. 2003, Roberto Fendt; Dez. 2003-jun. 2004, Antonio Carlos Pôrto Gonçalves; Jul. 2004, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira.

ISSN 0010-5945

1. Economia — Periódicos. 2. Brasil — Condições Econômicas — Periódicos. I. Fundação Getúlio Vargas. II. Instituto Brasileiro de Economia.

CDD 330.5



# Nota do Editor

Com as estimativas sobre a atividade econômica sendo revisadas para baixo, já que as expectativas de retomada não se concretizaram como

esperava o governo, um pacote de medidas foi baixado no mês passado para tentar vitaminar a economia. Como mostra a Carta da Conjuntura, fica claro no conjunto de medidas que se trata da combinação de uma série de iniciativas de caráter mais permanente, ligadas à racionalização econômica e melhoras no ambiente de negócios, com algumas medidas de caráter mais temporário, voltadas a um estímulo mais direto no curto prazo.

O prolongamento da recessão, no entanto, pode renovar a pressão sobre o governo na busca de novas alternativas para reverter o processo recessivo, o que poderia levar à adoção de medidas consideradas inadequadas por alguns analistas. Além disso, há muitas divergências em relação à eficácia das ações anunciadas pelo governo. Muitos analistas estão preocupados com o elevado grau de endividamento das empresas e das famílias, o que seria mais um grande obstáculo para que a atividade econômica volte a se fortalecer. Como citado na coluna Ponto de Vista, o ajuste na economia brasileira será longo e penoso em função da inércia da inflação que se mantém muito acima da meta, embora com tendência de queda.

Até o mês passado, nenhum sinal havia sido captado de melhora em relação à incerteza econômica no país. Pior: o Indicador de Incerteza da Economia (IIE-BR), calculado pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getúlio Vargas, subiu 10 pontos em relação a novembro, depois das quedas registradas em setembro e outubro. Em grande parte, o indicador é muito influenciado pela situação política do país que vem se agravando sistematicamente.

Controle de gastos, como a PEC que foi aprovada, reforma da Previdência, mudanças na legislação trabalhista e uma série de reformas micro são necessárias. No entanto, se o país não encontrar caminhos para melhorar a sua produtividade, estaremos condenados a um futuro sombrio, como é reportado na matéria de capa desta edição. A *Anatomia da produtividade no Brasil*, livro que o IBRE lançará este ano, será uma importante contribuição nesse caminho, através de análises e reflexões sobre o assunto.

**CORREÇÃO:** Na entrevista da edição de novembro, pág. 13, o embaixador da Argentina no Brasil Carlos Magariños declarou que ambos os países buscam sair da recessão “com políticas que estimulem a criação de emprego e protejam os setores menos favorecidos da população”.

**Claudio Conceição**  
claudio.conceicao@fgv.br

## Sumário

### Carta da Conjuntura

**6** Medidas de estímulo à economia podem ser válidas, mas todo cuidado é pouco – *Luiz Guilherme Schymura*

### Ponto de Vista

**10** Ajuste é longo e sofrido porque a inércia inflacionária se fortaleceu – *Samuel Pessôa*

### Entrevista

**12** Manoel Pires – *Solange Monteiro*

### Capa – Produtividade

**20** Fator decisivo – *Solange Monteiro*

**30** Garimpar melhorias – *Solange Monteiro*

### Macroeconomia

**32** A PEC dos gastos e o SUS – *Mônica Viegas Andrade, Kenya Noronha e Cassio M. Turra*

**35** 2017 – *Fernando de Holanda Barbosa*

**37** Exportações já – *José Roberto Afonso, Geraldo Biasoto Jr e Fabio Silveira*

**40** No jardim da inovação – *Mauricio Canêdo Pinheiro*

**42** Governo, democracia e crescimento – *Rubens Penha Cysne*

### Comércio Exterior

**46** Pouca ajuda para o crescimento – *Chico Santos*

**56** O Brasil é uma economia fechada? – *Lia Baker Valls Pereira*

### Energia

**60** Indústria em transição – *Solange Monteiro*

**64** Convergência ao renovável – *Solange Monteiro*

**65** Demanda digital – *Solange Monteiro*

### Índices

**I** Índices Econômicos

**X** Conjuntura Estatística

# Medidas de estímulo à economia podem ser válidas, mas todo cuidado é pouco

**Luiz Guilherme Schymura**

Doutor em Economia pela FGV/EPGE

Nos últimos meses de 2016, o Brasil foi tomado de grande desapontamento pelo frustrante desempenho da economia. A persistência de uma das piores recessões de toda a história nacional colocou mais pressão nos agentes políticos. O início da recuperação não veio no terceiro trimestre, como muitos previam, imaginavam ou torciam, e também pouco deve ter ocorrido no quarto trimestre. As projeções de mercado para o crescimento em 2017 caíram de 1,4% em setembro para 0,6% em dezembro. Considerando-se que a trajetória do desemprego, que já atingiu 11,8% em outubro, é defasada em relação à atividade, criou-se uma situação em que os custos sociais e políticos da grande recessão tornaram-se quase insuportáveis.

Nesse contexto, nada mais natural do que o sistema político reagir introduzindo medidas para acelerar a atividade econômica. O tempo da política costuma não respeitar o tempo do ciclo da economia. Como

se sabe, a política econômica não é decidida num compartimento técnico estanque, e dificilmente consegue ficar indiferente às urgências das demandas sociais e políticas. Assim, é esperado que os *policymakers* tentem se antecipar e adotem medidas de estímulo à economia.

Nas últimas semanas, o governo já tomou iniciativas nesse sentido, lançando um pacote de ações para acelerar o crescimento. Entre elas, mais um programa de regularização tributária, permissão de saque de contas inativas do FGTS, repartição de lucros do FGTS com os trabalhadores, extinção gradual da multa de 10% sobre o FGTS nas demissões sem justa causa, renegociação de dívidas e ampliação de linhas de crédito para pequenas e médias empresas no âmbito do BNDES, mudanças no cadastro positivo, simplificação de abertura e fechamento de empresas, desburocratização do comércio exterior, diferenciação de preços entre for-



mas de pagamento no comércio, medidas de flexibilização trabalhista com foco na jornada etc.

Fica claro nesse conjunto de medidas que se trata da combinação de uma série de iniciativas de caráter mais permanente, ligadas à racionalização econômica e melhoras no ambiente de negócios, com algumas medidas de caráter mais temporário, voltadas a um estímulo mais direto no curto prazo. O prolongamento



da recessão pode renovar a pressão sobre o governo para que busque alternativas deste segundo tipo, mais de impulsão conjuntural do que de aperfeiçoamento estrutural.

Diante dessa questão, há diferentes posturas e proposições entre os pesquisadores do IBRE. De um lado, o pesquisador associado Manoel Pires defende medidas de estímulo pontuais e precisas, como resposta às demandas por novos impulsos à economia, e também para evitar efeitos danosos e duradouros na capacidade produtiva do país, em função da profundidade e da longa duração da atual recessão.

Pires critica o que considera um falso dilema entre reformas estruturais e estímulos de curto prazo. Na sua visão, o primeiro tipo de agenda é importante para reduzir gargalos, aumentar o potencial de crescimento da economia e melhorar a utilização dos recursos disponíveis. Já os estímulos de curto prazo suavizam os impactos dos ciclos econômicos e são importantes em situações de depressão econômica, quando o custo do desemprego se torna demasiado alto. Assim, ele não vê nenhuma contradição em combinar os dois tipos de política.

Para o economista, um segundo equívoco é o de que as políticas de curto prazo devem ser evitadas por serem populistas. Este qualificativo só é adequado, a seu ver, quando uma política visa criar uma sensação imediata de bem-estar, mas adia a solução do problema ou até mesmo cria dificuldades ainda maiores à frente. Mas ele frisa que há polí-

ticas saudáveis de curto prazo, e até aquelas que combinam impactos mais rápidos com efeitos estruturais. Pires exemplifica com o acordo das dívidas estaduais de 1997, expansionista no curto prazo, por reduzir o comprometimento de caixa nos estados, e estruturante ao abrir o caminho para a Lei de Responsabilidade Fiscal e a estabilização das finanças públicas nacionais.

O pesquisador do IBRE ressalta ainda que períodos prolongados

---

A política econômica  
não é decidida num  
compartimento técnico  
estanque, e dificilmente  
consegue ficar indiferente  
às urgências das demandas  
sociais e políticas

---

de recessão ou baixo crescimento reduzem a produtividade, como revelam alguns trabalhos acadêmicos. Fátas e Summers, em 2016, indicaram que recessões profundas aumentam o custo do ajuste fiscal e têm efeitos sobre o produto potencial. Kahn, em 2012, mostrou que o desemprego estrutural reduz a produtividade do trabalho, e De Long e Summers, em trabalho do mesmo ano, expuseram os efeitos



negativos sobre o estoque de capital de grandes recessões.

Segundo Pires, não adotar medidas de curto prazo pode fazer com que problemas pontuais se tornem estruturais. Da mesma forma, a longa demora da retomada impede a recuperação definitiva da confiança e pode produzir histerese – isto é, tendências danosas que se prolongam e aprofundam em demasia, por causa da neutralização ou enfraquecimento dos me-

---

Segundo Manoel Pires,  
pesquisador associado  
do IBRE, não adotar  
medidas de curto prazo  
pode fazer com que  
problemas pontuais se  
tornem estruturais

---

canismos habituais de reequilíbrio e retorno a uma situação saudável, podendo levar a perdas permanentes ou muito duradouras. Finalmente, a intensidade da recessão e seus efeitos sobre a arrecadação podem tornar insuficientes mesmo reformas bastante drásticas, como a que foi proposta pelo governo para a Previdência.

O pesquisador não vê grande espaço para políticas de gestão do

ciclo econômico no momento, para além da esfera da política monetária, mas ressalva que isto não quer dizer que nada possa ser feito. Ele identifica três áreas de atuação: aceleração do processo de desalavancagem do setor privado, otimização das políticas públicas em torno do ciclo econômico e resolução da crise dos estados com medidas de curto e longo prazo (o que, de forma um tanto quanto confusa, já está em andamento).

Ele aponta o problema da desalavancagem das pessoas físicas, que está praticamente em ponto morto, ou na melhor das hipóteses ocorrendo de forma muito lenta e irregular. O pesquisador nota que, nos últimos três anos, houve aumento das concessões de crédito em linhas caras como cheque especial e cartão de crédito. Dessa forma, Pires vê méritos na ideia de que famílias usem parte do FGTS para quitar dívida, notando que o fundo paga juros de 3% mais TR, enquanto as pessoas físicas tomam emprestado à taxa média de 42% (a liberação das contas inativas aproxima-se parcialmente da sugestão do pesquisador).

Outra observação de Pires é que a intensidade da recessão está distribuída de forma muito assimétrica entre os estados. Tomando os dados do emprego do setor privado até setembro, ele mostra que a situação é muito grave em estados como Rio de Janeiro, Bahia, Pernambuco e Maranhão; moderada em Minas Gerais, Paraná, Goiás e Pará; e bastante leve ou imperceptível em São Paulo, Santa Catarina e Amazonas. Assim,



sugere concentrar repasses do orçamento federal e outras ações discricionárias nos estados com maior queda de atividade. Outra proposta é a de criar um fundo de reestruturação para os estados com contrapartidas, e a aprovação de uma Lei de Falências estadual (que já está de certa forma contemplada nas medidas do governo).

Uma visão bastante diferente, dentro do IBRE, é a de Armando Castelar. Em seu entendimento, o trabalho de estimular a atividade econômica pode ser basicamente deixado a cargo do Banco Central, que tem à sua disposição uma enorme taxa de juros reais a cortar à medida que conduza o ciclo de redução da Selic.

Na verdade, essa linha de raciocínio coloca forte ênfase no fato de que o desafio à frente é o de recuperar o crescimento econômico sem perder o controle da inflação, de acordo com os objetivos fixados pelo regime de metas. A demora em sair da atual recessão seria em parte associada à necessidade de o Banco Central combater, com a arma dos juros, uma fortíssima inércia inflacionária, causada por erros de política econômica do passado recente. Assim, faria mais sentido concentrar nas mãos do BC o manejo do *trade-off* entre controlar a inflação e impulsionar a economia do que multiplicar medidas de estímulo que vão reduzir o espaço para cortar juros, com um duplo impacto negativo nas contas públicas: mais despesas primárias e mais gastos com pagamento de juros sobre a dívida pública.

Castelar também vê problemas de “dano moral” em algumas das medidas e propostas para relançar a economia. No caso do uso do FGTS para saldar dívidas bancárias, o pesquisador considera que um programa deste tipo premiaria os bancos que foram descuidados na concessão de crédito. Da mesma forma, contemplar estados com pior situação recessiva com mais recursos federais poderia beneficiar governos estaduais que conduziram políticas

---

## Outra visão, dentro do IBRE, é a de Armando Castelar, para quem o trabalho de estimular a atividade econômica pode ser deixado a cargo do Banco Central

---

mais irresponsáveis nos tempos de bonança, e hoje arcam com problemas mais sérios.

Quanto à pressão social e política por medidas de estímulo, Castelar pensa que a forma de lidar com essas demandas não pode ser a de tomar iniciativas que considera equivocadas, ainda que haja forte cobrança para que “se faça alguma coisa”. A resposta de política pública adequada, na sua visão, virá do próprio Banco Cen-

tral, que está sensível à questão da atividade e tem ampla munição para enfrentar o problema, sem comprometer o combate à inflação e piorar ainda mais a situação das contas públicas.

Ainda no âmbito do IBRE, o pesquisador associado Bráulio Borges defende a visão de que a melhor política de estímulo no momento, adicionalmente à política monetária, seria acelerar o programa de concessões e privatizações. Para Borges, esta seria uma estratégia que teria efeitos tanto no curto prazo, com a reativação do investimento, quanto no longo, como um dos elementos da agenda de aumento da produtividade.

Em conclusão, embora controversa sob a lógica dos efeitos no crescimento da economia, a adoção de políticas de estímulo parece inexorável. Afinal, a classe política precisa dar indicações claras e inequívocas de que está atenta e conectada às dificuldades que a sociedade está enfrentando. A percepção de imobilismo dos agentes políticos é o pior sinal que pode ser captado pela população, o que explica certo ativismo nas políticas de incentivo quando a economia vive momentos difíceis. O mais importante, nesses momentos, é avaliar com cuidado os aspectos econômicos, jurídicos, políticos e sociais para evitar que as medidas acabem por se mostrar contraproducentes. ▀

---

O texto é resultado de reflexões apresentadas em reunião por pesquisadores do IBRE. Dada a pluralidade de visões expostas, o documento traduz minhas percepções sobre o tema. Dessa feita, pode não representar a opinião de parte, ou da maioria, dos que contribuíram para a confecção deste artigo.

# Ajuste é longo e sofrido porque a inércia inflacionária se fortaleceu

**Samuel Pessôa**

Pesquisador associado da FGV/IBRE

A economia brasileira recuará 3,5% em 2016, após queda de 3,8% em 2015. Pela projeção do IBRE, o crescimento econômico em 2017 será de míseros 0,3%. Com uma taxa de crescimento populacional de 0,8% ao ano, a perda de PIB *per capita* desde 2014, quando o crescimento foi de apenas 0,5%, alcançará 9,7%. Para termos uma ideia da dimensão desse desastre, o pior quadriênio desde 1904 foi de 1981 até 1984, com queda do PIB *per capita* (numa época em que o crescimento populacional corria acima de 2% ao ano) de 9,6%.

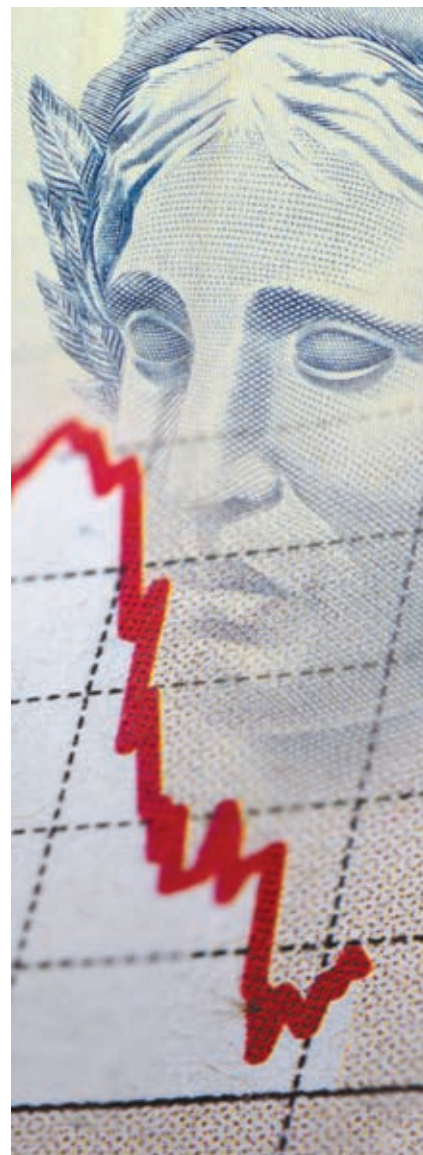
Por que, mesmo com tamanha devastação socioeconômica, ainda temos juros tão elevados? A taxa básica, a Selic, encontra-se em 13,75%.

A resposta simples é que a inflação se encontra muito acima da meta. Mesmo com a boa notícia da divulgação do IPCA-15 de dezembro, que ficou em 0,18%, a inflação deve fechar o ano pouco abaixo de 6,5%, provavelmente próxima de 6,3%. Como a inflação em 2015 foi de 10,7%, a de-

sinflação no ano será próxima de 4,3 pontos percentuais (p.p.), uma excelente notícia. Tudo indica que a Selic cairá muito em 2017.

Ainda assim, a redução da taxa de juros até agora foi lenta, devido à vagarosidade do processo de desinflação, quando analisado mais detidamente. A forte queda da inflação em 2016 foi em grande parte provocada pela trajetória dos preços administrados, e a surpresa positiva do final do ano derivou principalmente da reversão do choque de preços de alimentos. A inflação de serviços, por sua vez, mais relacionada à demanda e, portanto, à política monetária, vem revelando forte inércia, um obstáculo à convergência do IPCA para a meta de 4,5% – o objetivo principal, do qual só se obteve sinais mais seguros recentemente. A questão relevante é entender por que a desinflação foi tão demorada, o que impediu uma queda mais rápida dos juros. Há vários motivos para isso.

A posição na partida do atual ajuste econômico, no último trimestre de 2014, foi de uma taxa de de-



semprego muito abaixo da taxa natural. Ou seja, iniciamos o processo em uma situação de hiperemprego. Ao longo de boa parte de 2015, o mercado de trabalho ainda contribuiu para a inflação. A renda nominal somente passou a subir mais lentamente do que a inflação – isto é, somente começou a haver queda de renda real – no quarto trimestre de 2015. Até o terceiro, ela subia.

Além disso, havia inflação reprimida de preços administrados na casa de 18%. O déficit externo

em 2014 foi de US\$ 104 bilhões, ou 4,5% do PIB, apesar do crescimento medíocre de 0,5%! O câmbio tinha que se ajustar, outro fator de pressão inflacionária. Finalmente, a inflação em 2014 foi de 6,5%, e na média do quinquênio 2010-2014, ficou em 6,1%. Em outras palavras, a inflação de 6,5% em 2014 estava totalmente inercializada.

A moral da história é que é muito difícil trazer uma inflação com essas características para a meta: ainda estamos pagando os erros cometidos pela nova matriz econômica. Ou, dito de outra forma, com inflação não se brinca. Quando ela adquire dinâmica própria, é muito difícil de trazer para baixo.

Para entender ainda melhor essa questão, a situação particularmente preocupante da Argentina é ilustrativa. A inflação ao final deste ano – mês ante o mesmo mês de 2015 – tem rodado ao redor de 35% ao ano. Depois do fim do regime de conversibilidade, em janeiro de 2002, a inflação disparou e atingiu 40% naquele mesmo ano. Em setembro de 2003, porém, já havia recuado para 3,5%. Mas a política econômica deu uma guinada para a irresponsabilidade com a chegada de Néstor Kirchner à presidência, e a inflação argentina voltou a crescer assustadoramente, com algumas oscilações. A inflação atual é dez vezes maior do que o nível atingido em setembro de 2003, mesmo com o retorno da racionalidade na política econômica após a posse de Mauricio Macri como presidente em dezembro de 2015. A lição a tirar de nossos vizinhos é a mesma: com inflação não se brinca.

Voltando ao Brasil, há toda uma pressão para que o governo faça al-

guma coisa para aumentar a taxa de crescimento. Em dezembro, foi anunciado um pacote com diversas medidas, como a melhora do cadastro dos tomadores de crédito, o programa de regularização de dívidas com a Receita Federal e recursos no valor de R\$ 100 bilhões para o BNDES refinar empresas com dificuldade de pagar suas dívidas. Estas duas últimas medidas têm jeito de nova matriz, mas cuidados foram tomados. O refinanciamento de dívida estenderá o prazo de pagamen-

---

Como a inflação em  
2015 foi de 10,7%, a  
desinflação no ano será  
próxima de 4,3 pontos  
percentuais. Tudo  
indica que a Selic cairá  
muito em 2017

---


to, mas não fará redução do valor devido, e o acesso aos recursos do BNDES será pela TJLP, e não pelas taxas muito baixas do PSI, o programa criado após a crise global. Entre diversas outras iniciativas, o governo também anunciou boas medidas na área trabalhista.

Vários analistas estão muito preocupados, por exemplo, com o alto grau de endividamento das empresas e das famílias, e cobram medidas para minorar este problema. A

maior dificuldade, porém, não é o endividamento, mas seu elevado custo. Se a inflação cair, a própria queda da taxa de juros permitirá redução do grau de endividamento e estimulará os bancos a renegociar as dívidas com os tomadores de empréstimos. Ou seja, voltamos ao início: o problema é a forma muito lenta pela qual a inflação cai.

Dessa forma, o mais importante para diminuir o custo da desinflação é reduzir os fatores que promovem a forte inércia da inflação brasileira. Além da maior formalização ter aumentado a rigidez do mercado de trabalho – a queda de salário nesta crise é muito menor do que nas anteriores, apesar de a taxa de desemprego ser maior –, a regra de indexação do salário mínimo (em função da inflação passada, e não da meta inflacionária, voltada ao futuro) – aumenta muito a inércia.

Ou seja, se o governo quiser fazer alguma coisa para reduzir os custos de desemprego e de produto desta crise, a medida mais eficiente é mudar a regra de indexação do salário mínimo. Infelizmente, este tema está fora da agenda. Parece que a sociedade considera que reajustar o valor real do salário mínimo de acordo com a inflação passada é absolutamente “imexível” no contexto de nosso Estado de bem-estar social. O custo deste entendimento é termos fortíssima inércia inflacionária e, portanto, elevado custo de combate à inflação.

Infelizmente não há atalhos para o processo de desinflação. Temos pago preço altíssimo pelos erros do passado. Há sinais de que a inflação finalmente cedeu. O pior da batalha já passou. 



# “Nossa transição terá que ser mais acelerada do que em outros países”



## Manoel Pires

Pesquisador associado da Economia Aplicada da FGV/IBRE, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda

**Solange Monteiro**, do Rio de Janeiro

No período em que esteve à frente da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, sob a batuta de Nelson Barbosa, um dos focos de atenção do economista Manoel Pires foi a questão da Previdência e os impactos que a tendência de rápido envelhecimento da população brasileira trarão para a economia nas próximas décadas. O economista considera os princípios da reforma da Previdência apresentada pelo governo Temer corretos, apontando, entretanto, a necessidade de modulações que amenizem o impacto de algumas medidas, como a regra de cálculo. Pires, que em dezembro uniu-se ao time de pesquisadores da Economia Aplicada da FGV/IBRE, defende que para reanimar a economia será preciso conciliar medidas de longo prazo com outras de curto – neste caso, focadas principalmente na crise fiscal dos estados e no endividamento privado. “Se não administrarmos melhor o curto prazo, eventualmente o custo de atravessar essa recessão poderá ser muito maior”, diz, em entrevista à *Conjuntura Econômica*.

**Conjuntura Econômica — A proposta do governo para a reforma da Previdência gerou uma reação inicial negativa, principalmente quanto ao tempo de contribuição mínimo de 49 anos para o recebimento da integralidade do benefício. Qual sua avaliação desse projeto?**

Antes de mais nada é importante deixar claro a importância da reforma da Previdência tanto para a questão fiscal quanto para a econômica. Do ponto de vista fiscal, o gasto do governo com transferência de renda nos últimos anos é o que mais tem crescido. Em linhas gerais, o governo tem conseguido controlar a despesa nas demais rubricas, mas a Previdência conti-

nua responsável pelo crescimento do gasto, e isso precisa ser contido. Do ponto de vista econômico, vamos passar por um processo de envelhecimento da população bem mais acelerado do que se viu nos países europeus. Nesse caso, a reforma da Previdência é uma maneira de prolongar os efeitos benéficos do bônus demográfico, mantendo as pessoas no mercado de trabalho. Nesse sentido, ela tem efeito positivo para o crescimento.

Com relação à reforma em si, ela tem alguns eixos estruturantes. Eu diria que o mais importante é o da idade mínima, bem como a tentativa de se unificarem os regimes e se reduzir a diferença entre algumas categorias, como a de professores e do funcionalismo público. Com relação ao critério de acesso, o ajuste automático da expectativa de sobrevida – em que o sistema se atualizaria conforme a evolução demográfica – é bastante progressista em relação aos regimes de Previdência hoje vigentes no mundo.

Uma questão que é importante em toda reforma da Previdência é a regra de transição. Em geral, tende-se a buscar uma alternativa que comporte a expectativa de direito das pessoas que estão próximas do período definido, e normalmente essas regras de transição são bastante graduais. A regra proposta, de 15 e 20 anos, respectivamente para homens e mulheres, acrescidos cinco anos no caso de professores, por exemplo, é um pouco mais rápida do que se observa em outros países. Mas temos que con-

siderar que nosso ponto de partida é bastante atrasado. A maioria dos países que reformaram seus sistemas já contava com idade mínima, só foi preciso ampliá-la. No nosso caso, temos que unificar o regime e implementar a idade mínima, e tem muita gente distante dessa idade mínima. Então se buscou um meio-termo entre a necessidade de se ter a transição por um lado e, por outro, de enfrentar a evolução demográfica que vai ser mais veloz.

---

Do ponto de vista  
econômico, vamos  
passar por um processo  
de envelhecimento da  
população bem mais  
acelerado do que se viu  
nos países europeus

---

Considero a proposta um bom ponto de partida para a discussão, pois provavelmente nossa transição terá que ser mais acelerada do que em outros países.

Quanto à polêmica da regra de cálculo – unificar alterando para um tempo mínimo de contribuição de 25 anos, com um piso de 51% mais 1 ponto percentual para cada ano

adicional de contribuição, que levaria à integralidade para quem contribuisse por 49 anos –, me parece um pouco excessivo. Talvez o Congresso queira discutir esse ponto. Será preciso comparar as taxas de reposição de outros países e considerar nosso ponto de partida. Veja que estamos discutindo o prazo que a pessoa tem que cumprir para alcançar a integralidade, e não a taxa de reposição média, que no Brasil é alta.

**No contexto brasileiro, como garantir que uma regra mais austera, ao invés de incentivar a trabalhar mais, não acabe desestimulando a adesão ao sistema?**

Buscar formas de financiamento do sistema tentando prolongar a permanência das pessoas no mercado de trabalho é positivo. Tentamos fazer isso anteriormente com o fator previdenciário, mas a experiência não deu muito certo. Mecanismos que tentam postergar a data de aposentadoria até agora não funcionaram no Brasil. O que é possível que aconteça, se a regra for aprovada, é que as pessoas acabem se aposentando assim que adquiram o direito e não busquem a integralidade.

Outra questão associada a isso é a de que nem sempre os trabalhadores têm a opção de aumentar o tempo de contribuição para obter a integralidade do benefício. Muita gente migra da formalidade para a informalidade, muita gente conquista o tempo mínimo já muito próximo da idade de se aposentar, então tem dificuldade de prolongar o tempo de trabalho para poder

ganhar mais. Há muita aposentadoria por idade em que as pessoas adquirem o direito com 15 anos de contribuição, que hoje é o tempo mínimo, o que indica que muita gente não conseguirá esses dez anos a mais. À medida que se aperte o sistema, quem estiver muito distante acabará desistindo de contribuir e migrará para a assistência social. Por isso é que também é importante criar uma distância entre o regime de assistência e o de Previdência, para balancear o custo-benefício de se optar por um regime ou outro. E isso existe na proposta, que prevê um aumento da idade para a LOAS (Lei Orgânica da Assistência Social) para 70 anos. A pessoa fará sua conta e avaliará o custo-benefício da decisão.

Acho que o incentivo foi na direção correta, mas talvez tenha avançado um pouco demais. É questão de modular. Como ponto de partida para a discussão, é uma proposta interessante. O Congresso agora avaliará a necessidade de se chegar a um meio-termo, que combine a parte social com a fiscal e do incentivo para as pessoas contribuírem mais.

**Qual sua avaliação para o tratamento, no projeto de reforma, para as diferenças entre gênero (homem/mulher) e domicílio (rural/urbano)?**

Para as aposentadorias de homens e mulheres, temos realmente que trabalhar para igualar. Eventualmente o Congresso vai querer ajustar, deixar alguma diferença agora para unificar mais na frente. O que a gente sabe sobre modelo de Previdência é

que todos caminharam na direção de igualar as idades. Dos 22 membros da OCDE, por exemplo, apenas sete fazem essa diferenciação, sendo que somente no Chile a diferença alcança os cinco anos.

No caso da aposentadoria rural, a proposta de torná-la contributiva é um critério importante, pois tende a dar mais governança ao INSS para conceder o benefício. Hoje o INSS não tem como assegurar se uma pessoa é trabalhadora rural

---

No caso da aposentadoria rural, a proposta de torná-la contributiva é um critério importante, pois tende a dar mais governança ao INSS para conceder o benefício

---

de fato. A cobrança previdenciária vai obrigar a pessoa a declarar-se como rural na maior parte da vida laboral dela.

Outro item importante da reforma é a pensão por morte. A questão do valor do benefício já tinha sido apresentada pelo governo anterior, e o fim da reversão de cotas, também. A novidade ficou pelo fim da

indexação ao salário mínimo e o fim do acúmulo de aposentadoria e pensão. A opção por impedir o acúmulo entre aposentadoria e pensão talvez possa ser um pouco dura demais, mas tem país que faz. Na proposta do governo anterior, em certo sentido, a redução do valor do benefício já cumpria esse papel de adequar o valor do benefício ao tamanho da família. Eliminar um deles poderá implicar uma queda da renda familiar *per capita* excessiva. Agora será uma questão de qual modelo previdenciário se quer ter e qual nível de seguridade social o Congresso irá definir para o país.

**Você enfatiza o impacto do envelhecimento da população na produtividade. Como dimensioná-lo?**

Quando você olha a projeção do IBGE, temos uma determinada quantidade de adultos em idade para trabalhar (de 15 a 64 anos) em torno de 140 milhões. Até 2050, esse grupo crescerá apenas 1,7%, em um cenário em que a composição da população mudará muito, com aumento de 217% da população acima de 65 anos e uma redução de 32,8% na faixa até 14 anos. Isso significa um cenário de forte aumento da razão da dependência, no qual cada adulto terá que produzir 28,6% a mais para sustentar a população inativa de modo a manter o mesmo padrão de vida da sociedade. Você pode questionar: mas não conseguiremos, em 30 anos, aumentar a produtividade em 28,6%? Sim, mas o problema é que não basta alcançar esse percentual, pois também precisamos obter



ganhos que garantam a melhora do padrão de bem-estar. Essa é, em geral, a história do desenvolvimento dos países: que a geração da minha filha seja mais rica do que a minha, que por sua vez foi mais rica que a do meu pai. Então, se não prolongarmos as vantagens do bônus demográfico através da reforma da Previdência, deixando mais gente por mais tempo no mercado de trabalho, o peso que essa população de adultos terá será muito maior do que o que estamos observando hoje.

#### **Qual o ponto de partida que se deve tomar para aumentar a produtividade?**

Como um país de renda média, o Brasil tem muita oportunidade de desenvolvimento, muitos setores que têm condições de mostrar um potencial maior do que já têm. Também precisamos melhorar a educação da força de trabalho, bem como a própria legislação trabalhista, que tende a reduzir muito a produtividade das empresas. Existe uma agenda reformista bastante ampla para o Brasil seguir. Mas, ainda assim, largaremos nessa corrida atrás do pelotão mundial, com um atraso importante. Até essas reformas maturarem, teremos um período de baixo crescimento. E por isso é tão importante acelerar essas reformas.

A indústria de petróleo e gás é um grande exemplo, por ser o mais relevante do ponto de vista de tamanho, com uma fronteira de investimento enorme, mas que precisa definir algumas questões regulatórias para atrair esse investimento. Um

dos destaques é o segmento de gás, que hoje é monopolizado. Se você cria um mercado mais competitivo, abre um potencial amplo para crescer. Outro setor com boas perspectivas é o de telecom, com a aprovação pelo Congresso da lei que permite a migração das empresas que operam concessões para o regime de autorização. Empresas sob o regime de concessão sofrem com a falta de liberdade tarifária, tendo que cumprir metas de política pública que

---

Aqui na FGV temos  
estudado a possibilidade  
de se criar uma lei de  
falências para os governos,  
experiência que já deu  
resultados muito positivos  
onde foi adotada

---

aumentam seu custo, impedindo-as de maximizar seu lucro. Essa lei também resolve os problemas regulatórios da reversibilidade revertendo os bens para as empresas em troca de novos investimentos.

Essa melhoria também parte de medidas mais micro. Um exemplo é a mudança na metodologia de cálculo do Fator Acidentário de

Prevenção (FAP), que incide sobre a alíquota do Seguro Acidente de Trabalho (SAT) pago pelas empresas, cuja fórmula passou a excluir acidentes de trajeto para o trabalho e os acidentes que não geram benefício (exceto os que resultam em óbito), algo que gerava um custo grande sem incentivar a redução dos acidentes. Ou seja, há um mundo de coisas a serem feitas que podem gerar redução de custo e ganhos de produtividade.

#### **Como as políticas referentes ao mercado de trabalho se encaixam nessa agenda?**

A agenda trabalhista pode ser tratada de várias formas. Uma das discussões mais estruturantes é sobre deixar o negociado prevalecer sobre o legislado. A experiência que tive com esse tema, entretanto, mostra que se ele for posto de um jeito seco, vai gerar muita insegurança. Se for uma proposta em que se pode negociar tudo e qualquer coisa, como décimo terceiro salário e férias, não será palatável. Tem negociações que melhoram a eficiência do mercado de trabalho no nível micro, mas também há o lado da proteção social em que determinados direitos não deveriam ser negociados. Será preciso estabelecer o meio-termo.

Outra agenda boa, com espaço para negociar, é a relacionada ao trabalho intermitente, referente à jornada diferenciada. Isso afeta muito o setor de serviços, pois gera ineficiência de alocação de mão de obra por parte do empregador. Mui-

tas vezes ele é obrigado a empregar em horários nos quais a demanda é menor para garantir contingente adequado quando o movimento aumenta. O princípio de deixar o empregador ajustar as jornadas conforme a demanda, nesse caso, é positivo. No caso da terceirização, por sua vez, considero que o projeto que se encontra no Senado (PLC 300/2015) já foi muito recortado, minou o interesse até do setor privado, e seria melhor voltar a ser discutido do zero.

**Para 2017, muitos economistas concentram suas expectativas numa queda mais acentuada da taxa de juros para reanimar a economia. Considera possível?**

O BC já apontou na direção de acelerar essa queda, na medida em que tiver certeza de que a desinflação também esteja acelerando. Esse caminho já está mais ou menos delineado. A questão é até que ponto isso será suficiente para acelerar o processo de desalavancagem. Como as taxas no Brasil são muito altas, uma redução dos juros não necessariamente produz uma redução das taxas na ponta suficiente para acelerar esse processo. Essa é uma questão que teremos que acompanhar ao longo do ano.

**Em sua opinião, qual o impacto da lei que coloca limite às despesas primárias do governo federal para o ajuste fiscal?**

Limite para o gasto é a regra fiscal que tem sido mais bem-sucedida desde a crise financeira internacio-

nal. Ela tem basicamente duas vantagens. A primeira é que elimina o viés pró-aumento de tributação. O que acontece no Brasil basicamente é que o Congresso aumenta as receitas para viabilizar as emendas parlamentares e, com isso, fechar o orçamento. Com a regra do gasto, você está disciplinando esse nível de conflito distributivo. Agora, se o Congresso tiver outras prioridades, terá que fazer cabê-las dentro daquele montante de gasto. A ou-

---

Do ponto de vista  
de composição das  
dívidas, temos visto  
que o processo de  
desalavancagem está  
acontecendo mais  
rapidamente nas empresas

---

tra vantagem é sua relação com o ciclo econômico. Quando a economia cresce muito, e a receita cresce, o gasto fica limitado pela regra e não aumenta mais. Então esse crescimento excedente é poupado. Quando a receita cai, você está limitado pelo gasto e deixa o estabilizador automático funcionar.

A lei promulgada, entretanto,

coloca uma questão adicional, que é a de como cumprir essa regra. Quando se olham os números fiscais e se faz essa conta, fica difícil entender como ela será cumprida. Esse é o grande problema. A política fiscal no Brasil é excessivamente constitucionalizada, não basta você dizer que vai controlar o gasto. E a reforma da Previdência é importante, mas não é suficiente. Caso não se consiga cumprir a lei haverá um dilema muito grande, pois como se justificará a necessidade de se mudar a regra? Isso pode enviar sinais muito contraditórios para os analistas econômicos.

Quando se aposta em um instrumento só para resolver o problema fiscal, corre-se o risco de, como se diz, jogar a criança junto com a água da bacia, começar a reduzir despesas que são produtivas. Para não comprometer o investimento e outras despesas importantes, será preciso aprovar uma quantidade de reformas num horizonte de tempo apertado, e que até agora não foram encaminhadas, salvo a da Previdência.

**Com tantas reformas que demandam tempo de maturação, como será possível reanimar a economia em 2017?**

O primeiro ponto é eliminar a ideia de que medidas de curto prazo não serão efetivas sem antes garantir as reformas estruturais, pois são duas coisas com objetivos diferentes. Você faz reforma estrutural para aumentar o potencial da economia, e faz medida de curto prazo para suavizar o ciclo econômico. Hoje

observamos uma discussão de política econômica que aposta muitas fichas no longo prazo, em contraposição a outra discussão de política econômica, observada até 2014, que apostava muito no curto prazo. Agora é preciso reconhecer que elas não são antagônicas, que é preciso trabalhar ambas. A agenda de reformas de longo prazo já está colocada – PEC do gasto, reforma da Previdência, eventualmente uma reforma trabalhista e a agenda micro – e gerar algum tipo de atividade e confiança maior, mas que terá efeito real quando as empresas passarem a investir de fato.

**Qual sua avaliação sobre as medidas de estímulo ao crescimento anunciadas pelo governo em dezembro, após a aprovação da PEC dos gastos?**

Acho que a sinalização de que o governo tem interesse em acelerar o processo de ajuste da economia é positiva. Boa parte das medidas, no entanto, tem um impacto muito mais de longo prazo. Por exemplo, considero importante que parte das propostas apresentadas tenha relação com uma agenda de longo prazo do Banco Central que por muito tempo ficou sem avançar, como a questão do *spread* bancário. Há, entretanto, duas questões que ao meu ver precisam de uma resposta mais de curto prazo. A primeira é o elevado endividamento do setor privado, para a qual se poderiam adotar algumas medidas que buscam agilizar o processo de desalavancagem. A persistência de um alto nível de en-

dividamento privado já se mostrou muito custosa em outros países.

Como já comentei, uma questão importante para se acompanhar é até que ponto a redução da taxa de juros básica da economia será suficiente para reduzir as taxas na ponta de forma significativa e acelerar esse processo. Boa parte dos analistas parece acreditar nessa hipótese, mas o fato é que as taxas de juros no Brasil são muito altas mesmo quando a Selic cede, e por

---

Quando se aposta em um instrumento só para resolver o problema fiscal, corre-se o risco de, como se diz, jogar a criança junto com a água da bacia


---

isso tenho um pouco de dúvida de que esse processo se resolverá sozinho. Do ponto de vista de composição das dívidas, temos visto que o processo de desalavancagem está acontecendo mais rapidamente nas empresas do que nas famílias. Nesse caso, permitir aos trabalhadores usar o saldo de contas inativas do FGTS para quitar parte dessa dívi-

da é algo razoável (a MP 763 autoriza saques em contas vinculadas a contratos de trabalho extintos até 31 de dezembro de 2015, com os quais o governo espera injetar R\$ 30 bilhões na economia). Hoje o FGTS rende 3% mais TR, e as famílias estão pagando suas dívidas com taxas médias de 40%.

**Além da desalavancagem, qual a segunda questão que, na sua opinião, demanda uma resposta de curto prazo do governo?**

Considero fundamental buscar soluções para a situação dos estados. O governo já tem feito algumas iniciativas de suporte financeiro e terá que dar continuidade a elas, mas tem tido alguma dificuldade de construir consenso em torno da parte estrutural da solução desse problema. Aqui na FGV temos estudado a possibilidade de se criar uma lei de falências para os governos, experiência que já deu resultados muito positivos onde foi adotada, pois cria um instrumento para governadores e prefeitos resolverem esse tipo de problema.

O mais importante é ter claro que, à medida que a crise vai se arrastando, muitos problemas como estes vão mudando de dimensão e vão se tornando cada vez mais importantes. Então, adotar tais medidas para resolvê-los rapidamente é fundamental. Precisamos saber conjugar curto e longo prazo. Se não administrarmos melhor o curto prazo, eventualmente o custo de atravessar essa recessão poderá ser muito maior. 



*Boletim Macro do IBRE. Tudo para você estar bem informado sobre a economia.*



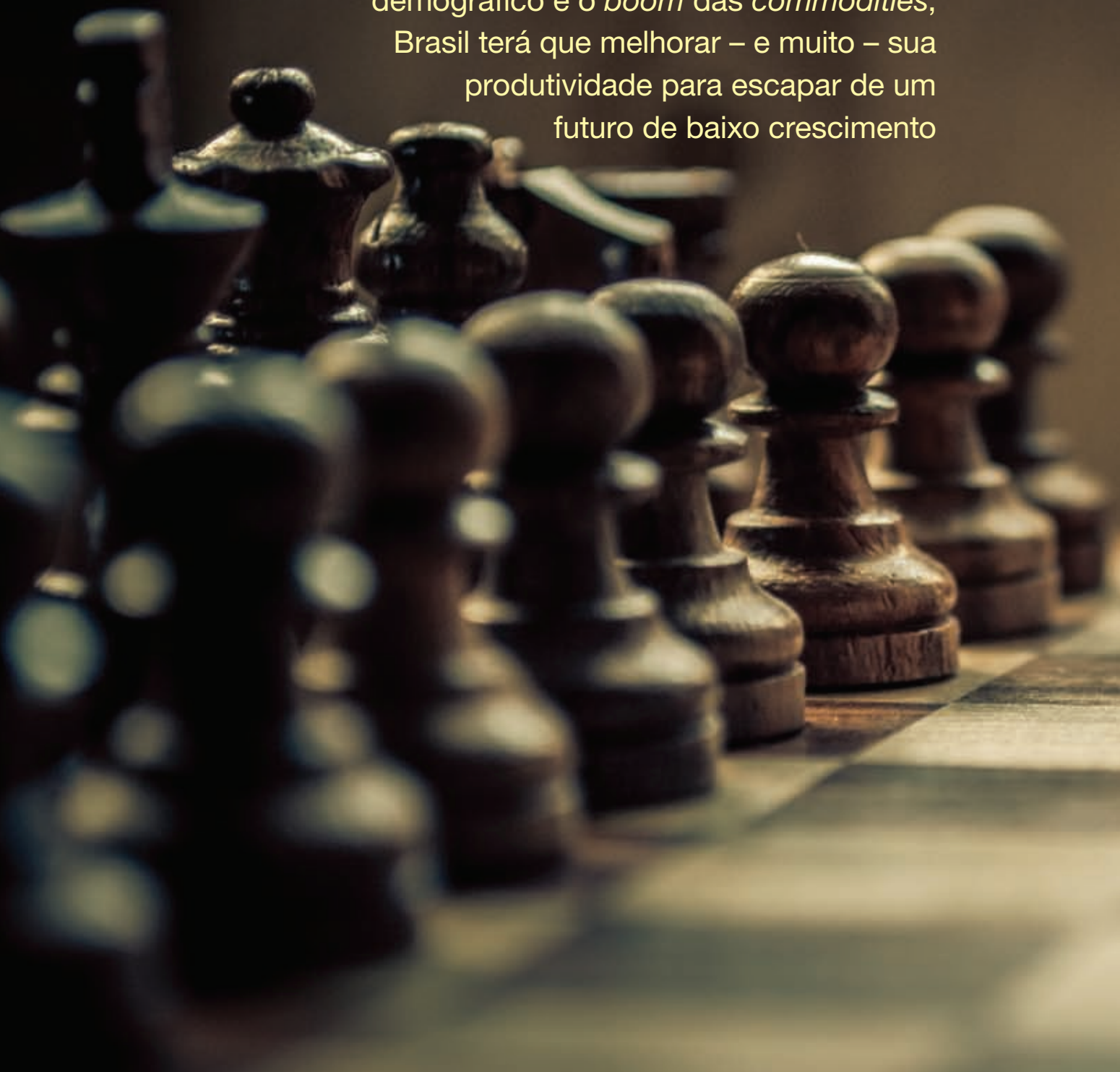
*Estatísticas, projeções, análises  
e toda a visão estratégica do IBRE  
sobre o cenário macroeconômico brasileiro.*

*Uma verdadeira radiografia mensal  
com indicadores que retratam  
a economia do país. Disponível para  
você se informar, do jeito que preferir,  
inclusive por vídeo. Todo mês,  
de graça, onde você estiver.*



# Fator decisivo

Com o fim de vantagens como o bônus demográfico e o *boom* das *commodities*, Brasil terá que melhorar – e muito – sua produtividade para escapar de um futuro de baixo crescimento





**Solange Monteiro**, Rio de Janeiro

Com a expectativa de que este ano o Brasil consiga finalmente colocar a cabeça para fora do longo e doloroso ciclo recessivo iniciado em 2014, os analistas ganham fôlego para avaliar as condições gerais em que o país emergirá da crise e projetar qual será sua capacidade de crescimento no futuro.

O ponto de partida não é promissor, e indica um potencial de expansão bem abaixo do crescimento médio verificado entre 1990 e 2013, de 3,1%. O Brasil que se erguerá da recessão envelhece rapidamente, e a tendência é de que a estrutura demográfica passe a favorecer cada vez menos o crescimento econômico. Em termos de investimento, o país partirá de um nível muito baixo, estimado pela FGV/IBRE de 16,5% do PIB em 2016, e não deverá contar com agilidade para aumentá-lo, devido ao quadro fiscal do setor público. Além disso, tampouco poderá contar com o empurrão da frente externa, como no período de superciclo das *commodities* e de ganhos dos termos de troca que marcou a última década.

Esse quadro não chega a ser determinista, afirma Regis Bonelli, coordenador do Boletim Macro da FGV/IBRE. Mas, para evitar o fardo do baixo crescimento, o país terá que investir como nunca para aumentar a produtividade do trabalho e do capital, bem como a eficiência da economia como um todo – ou PTF, que mede a competência com que se combinam esses fatores para produzir um bem ou serviço. “A retomada econômica após a recessão poderá gerar um rápido crescimento, mas terá fôlego curto se nada for feito nessa direção”, diz Bonelli. Nos cálculos do pesquisador, caso o crescimento da PTF brasileira se mantenha na média registrada entre 1990 e 2016, de 0,5%, e o investimento fique próximo do padrão atual, a expansão do PIB sequer alcançará os 2% ao ano.

A identificação de caminhos para o aumento da produtividade brasileira e melhora da perspectiva do crescimento potencial da economia entraram para o rol de prioridades dos pesquisadores da Economia Aplicada do IBRE há pelo menos dois anos. Em 2017, o plano do instituto é estender o debate através de eventos e publicações, disseminando a importância dessa agenda. O primeiro passo será o lançamento do livro *Anatomia da produtividade no Brasil*, previsto para este semestre, que reunirá parte do trabalho desenvolvido pelos economistas da casa, além de textos de autores convidados, com a realização de um seminário para discutir o tema.

## No fim da fila

O tema não é um desafio exclusivamente doméstico. Em nível mundial, a queda da produtividade está estreitamente relacionada com a perspectiva de crescimento de longo prazo das economias. Entre os países da OCDE, por exemplo, um dos fatores que determinam essa tendência, segundo a organização, são os obstáculos à difusão de inovações, que ampliam a distância entre empresas altamente produtivas e as restantes, impactando o ritmo de crescimento destas últimas.

No Brasil, onde a produtividade do trabalho corresponde a cerca de 20% da registrada nos Estados Unidos, o problema começa muitos passos atrás da questão tecnológica. E demonstra ser mais intenso do que o observado em outros países da América Latina, que nos últimos anos também registraram retração de PIB e produtividade. “Uma constatação que surge dos

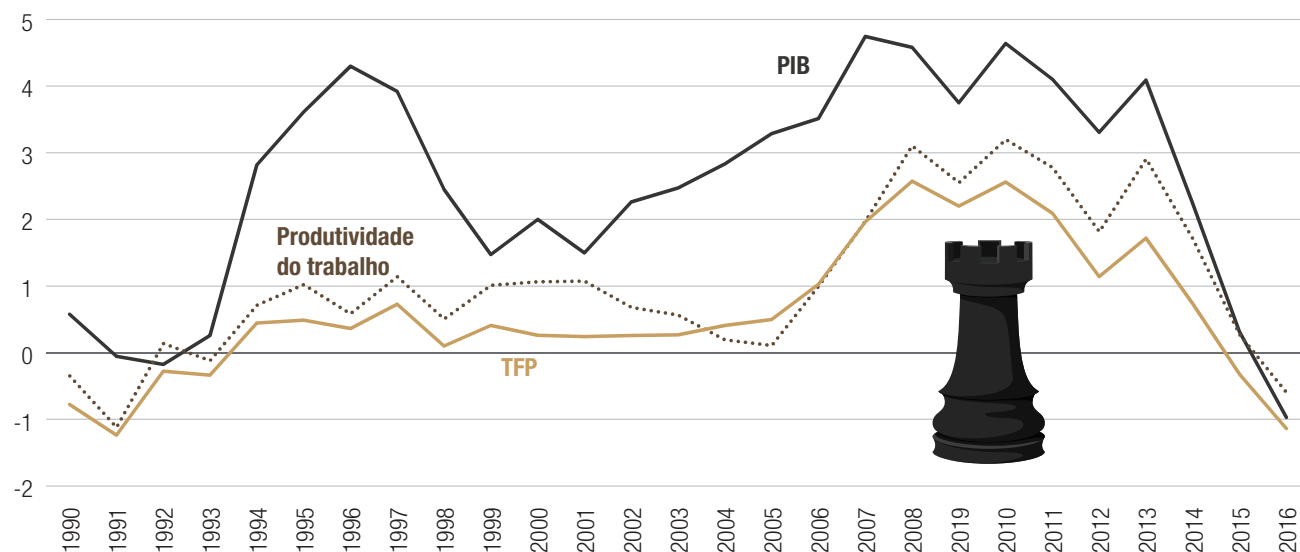
## Os caminhos para aumentar a produtividade e melhora da perspectiva do crescimento da economia entraram para o rol de prioridades dos pesquisadores do IBRE

estudos é a de que a produtividade brasileira é baixa em termos gerais, seja na agropecuária, indústria ou serviços. Trata-se de um fenômeno sistêmico, não apenas de composição”, diz Fernando Veloso, co-organizador do livro do IBRE, juntamente com Bonelli e Armando

Castelar. Com essa conclusão, Veloso aponta que a tese apresentada por acadêmicos como Dani Rodrik, de Harvard, de que a produtividade de alguns países emergentes é baixa por estes terem se tornado uma economia de serviços – em geral menos produtivos que a atividade industrial – precocemente, com um nível de renda *per capita* ainda baixo, não dá conta sozinha do caso brasileiro. Para ilustrar essa constatação, estudo de coautoria de Veloso aponta que, se o Brasil tivesse a mesma alocação de trabalhadores registrada pelos Estados Unidos, sua produtividade aumentaria 68%; em contrapartida, se ao invés de mudar a distribuição dos trabalhadores buscássemos alcançar os mesmos níveis de produtividade dos países desenvolvidos em cada setor, a produtividade agregada aumentaria 400%. “O problema de alocação de emprego em setores pouco produtivos existe, mas não é

### Produtividade e crescimento no Brasil

(média móvel 4 anos, %)



Fonte: FGV/IBRE.

só. Juntando esses dois fatores, temos uma questão séria”, afirma.

E que forma parte de um quadro agravado nos últimos anos. Em termos percentuais, aponta Bonelli, a produtividade agregada do trabalho, medida em horas trabalhadas, diminuiu 6% de 2013 a 2016. “Além disso, tivemos o fato novo de queda da produtividade também do capital, verificada a partir de 2011. Isso mostra que, ainda que não tenhamos deixado de investir, investimos mal”, completa Silvia Matos, coordenadora técnica do Boletim Macro IBRE. Nos cálculos de Bonelli, essa queda foi de 9% entre 2011 e 2016.

O economista Roberto Ellery, professor da Universidade de Brasília (UnB), aponta essa retração como resultado de más decisões de política econômica tomadas no passado recente. “Medidas de produtividade são capciosas, pois há movimentos de curto prazo que parecem ir para uma direção, mas tomam o caminho oposto”, diz. “Proteção a empresas, fechamento de mercado funcionaram por um tempo, pois realmente vimos o desemprego se manter em níveis baixos até há pouco. Mas isso criou uma série de distorções em nível micro que acabaram minando a



Resultados do Pisa mostram estagnação da qualidade da educação brasileira

atividade”, afirma, citando ainda questões de alocação de capital em grandes projetos como o do Comperj e os de construção de refinarias no Maranhão e Ceará, às quais também se somam políticas de crédito subsidiado demasiado amplas. “Enquanto há gente trabalhando, parece que tudo está bem. Mas, em termos de produtividade do capital, o que vale é o retorno desses projetos quando prontos”, diz.

### Mais seletivo

Em linhas gerais, os problemas de eficiência que o país acumula resultam em um empreendedorismo manco, que reúne um volume de negócios pouco produtivos muito maior do que o observado em outras economias, limitando o crescimento brasileiro. Pesquisa do economista Fernando de Holanda Barbosa Filho mostra que isso acontece em diversos setores, mes-

## Produtividade do trabalho perde representatividade no PIB (%)

	1950 a 1980	1980 a 1992	1992 a 2016	2016 a 2036
Crescimento do PIB	7,4	1,4	2,6	?
Crescimento da produtividade do trabalho*	4,2	0,8	0,7	?
Crescimento da PO (PIA +15 para depois de 2016)	3,1	2,2	1,9	0,9

\*Trabalho medido em pessoas ocupadas (PO). Fonte: Ipeadata e IBGE.

mo quando se compara a situação de empresas brasileiras com a de países de renda *per capita* similar, como Chile, México e China.

Fernando Veloso aponta que esse resultado se deve a dois fatores principais. O primeiro, relacionado à baixa produtividade do trabalho, vem do déficit educacional e de treinamento que persiste no país e influencia não só a qualidade dos funcionários como a capacidade gerencial dos empreendedores. “A estagnação da qualidade da educação – como se pode constatar nos resultados da edição de 2015 do

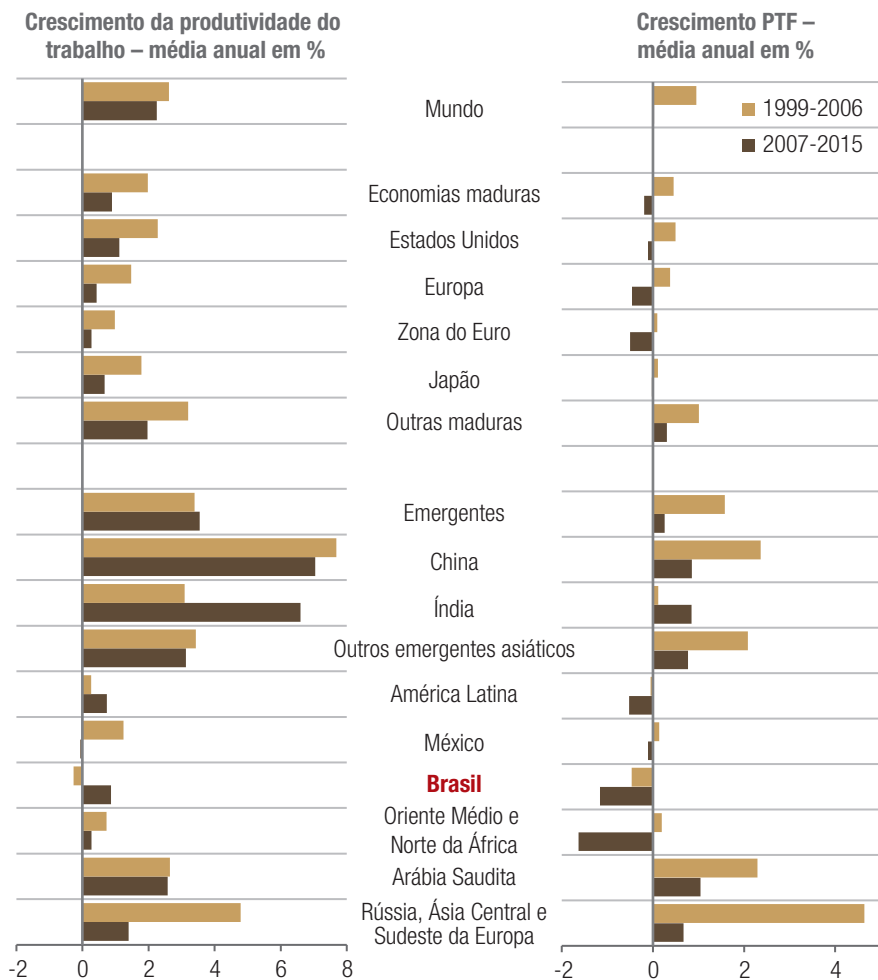
Pisa, em que o Brasil se situa nas piores posições nas três disciplinas avaliadas – afeta o crescimento econômico através de vários canais”, diz. Veloso lembra que esse quadro mingua inclusive a efetividade de programas de incentivo à formalização de empresas, como o Simples, conforme estudo publicado no livro *Causas e consequências da informalidade no Brasil*, editado pelo IBRE.

“No nível de gestão empresarial, há muito para ser feito”, reconhece Renato da Fonseca, gerente executivo de Pesquisa e Competitividade da

CNI. Fonseca exemplifica o impacto da falta de capacitação administrativa a partir do resultado do programa Indústria+Produtiva, promovido pela CNI em 2015, com 18 empresas de médio porte – faturamento entre R\$ 3,6 milhões e R\$ 20 milhões – dos segmentos de alimentos, confecção, calçados, metalmecânico e brinquedos. A partir da adoção de soluções sugeridas por consultores para combater problemas como re-trabalho, falta de padronização e desperdício, as empresas registraram um aumento médio de produtividade de 42% e redução de 21% dos custos de produção.

O segundo fator apontado por Veloso são os percalços relativos ao ambiente de negócios brasileiro notoriamente problemático, conforme atesta anualmente o *ranking Doing Business* do Banco Mundial – cuja edição 2017 manteve o país na 123ª posição, do total de 190. Mais do que os conhecidos entraves para se abrir um negócio, o pesquisador destaca a ameaça de amarras regulatórias e culturais que, no caminho oposto, impedem empresas pouco produtivas de morrer. Cita como exemplo a aplicação da Lei de Falências. “O objetivo dessa lei é preservar empresas que tenham potencial de crescimento, mas atravessam problemas de liquidez. O Judiciário, entretanto, e até por razões compreensíveis, preocupa-se com os empregos gerados e costuma fazer mais do que deveria para preservar a empresa e esses empregos, o que para a produtividade no longo prazo pode ser ruim”, diz. Outro exemplo citado pelo pesquisador é o da complexidade do sistema tributário brasileiro, que através de um

## Evolução no mundo



Fonte: The Conference Board Total Economy Database™.



imbrincado conjunto de exceções e regimes especiais atua no sentido de poupar certos negócios da competição pelo mercado.

Em pesquisa sobre qualidade da gestão publicada em 2016, Nicholas Bloom, da Universidade de Stanford, reforça esse diagnóstico ao apontar que o Brasil, bem como a Índia, apresenta uma cauda de empresas ruins que, segundo ele, sugere “que um dos motivos para a melhor *performance* média dos Estados Unidos é que a economia americana é melhor em afastar empresas mal administradas, fortalecendo as competitivas”.

### Esteira de reformas

Os especialistas reconhecem que buscar mais eficiência implica tratar de uma agenda difusa e que, com exceção de medidas microeconômicas pontuais, em geral não traz resultados no curto prazo. Mas demonstram otimismo pela convergência que o conjunto de ações que vem sendo promovido pelo governo – e que vão da mudança nas regras de exploração do pré-sal e uma nova política operacional para o BNDES ao pacote divulgado em dezembro – têm com essa agenda.

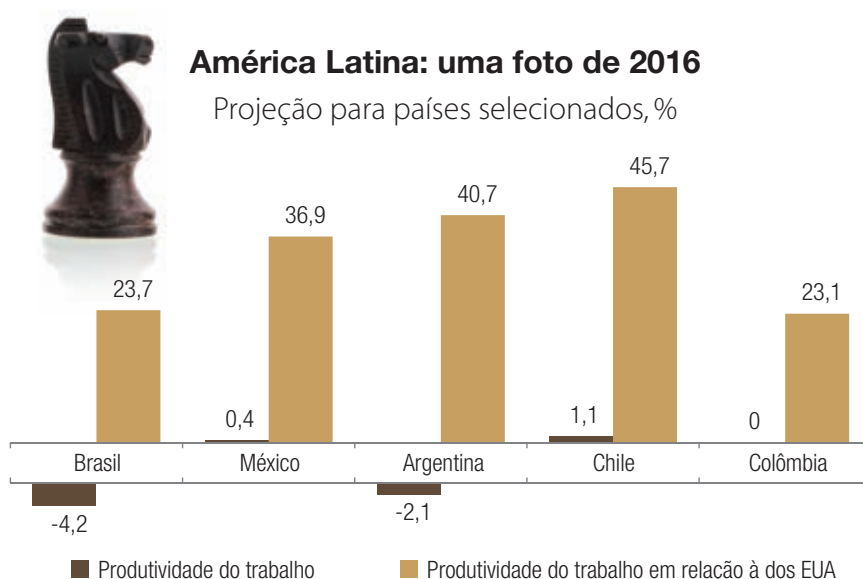
“No Brasil, é recorrente ver o problema de produtividade ser tratado com crédito subsidiado e proteção às indústrias. O que temos visto até agora é uma atitude que foge dessa tradição. Precisaremos observar quanto o governo conseguirá efetivamente abandonar desse receituário”, afirma Ellery, da UnB. “Além disso, resgatou-se uma agenda microeconômica que, com iniciativas como a simplifi-

No Brasil, onde a  
produtividade do trabalho  
corresponde a cerca de  
20% da registrada nos  
EUA, o problema começa  
muitos passos atrás da  
questão tecnológica

cação do processo de abertura de empresas, foca o primordial, de facilitar a transformação de ideias em negócios.”

Do ponto de vista da produtividade do trabalho, as propostas relativas à reforma do ensino médio e de mudança nas regras trabalhistas são consideradas inicialmente positivas por Bruno Ottoni, da

Economia Aplicada da FGV/IBRE. “No caso do ensino, alguns temas apresentados, como a possibilidade de esse ensino passar a integral, é algo que pode ter efeito positivo sobre a produtividade média, pois gera incentivos para a permanência do aluno na escola, que acumulará mais anos de estudo”, diz. “Será preciso observar, entretanto, como se daria a flexibilização do currículo, para garantir que o aluno que consiga seu diploma tenha adquirido conhecimentos básicos e matérias que efetivamente agreguem para a sua formação.” Sobre as medidas no campo trabalhista, Ottoni apoia a direção por mais flexibilização contida no fortalecimento do negociado sobre o legislado, bem como no tratamento dado para atividades intermitentes. “Nesse caso, o risco que identifico vem do fato de essas mudanças acontecerem antes de uma reforma sindical que foque o aumento à representatividade dessas agremiações. Com o aumento do poder dos



FONTE: The Conference Board Total Economy Database – nov/2016.



Aumento da participação do setor de serviços no PIB afetou a produtividade brasileira, mas não explica sozinho a baixa eficiência econômica do país

acordos coletivos, o risco dos sindicatos legislares em causa própria em detrimento dos trabalhadores significaria um efeito contrário ao buscado”, diz.

Fernando Veloso, por sua vez, ressalta a importância das medidas micro que focam destravar o mercado de crédito, como a adesão automática ao cadastro positivo, que trabalha com o histórico dos bons pagadores. “Hoje, se uma pessoa troca de banco, sua memória como correntista recomeça do zero. Sem essa informação cumulativa, fica mais complexa para a nova instituição a análise da oferta de condições mais vantajosas. A disponibilidade desse histórico abre espaço para uma maior competição entre os bancos, a oferta de contratos mais favoráveis, bem como a re-

dução do *spread*”, afirma. Veloso também considera positiva a iniciativa do BNDES para a oferta de crédito às pequenas e médias empresas. “Pequenas empresas com potencial de crescimento têm dificuldade de acessar crédito porque em geral o índice de mortalidade desses negócios é alto, o que aumenta a resistência dos bancos, por risco de calote. Isso é uma falha de mercado onde cabe o apoio de um banco de desenvolvimento, para incentivar segmentos com boas perspectivas de crescimento, que geram benefícios sociais, mas que não são atendidos pelo setor privado por problemas de coordenação e informação”, diz.

Marcos Lisboa, presidente do Insper, também advoga por políticas que fortaleçam o lado do cré-

dito. “No Brasil, temos um crédito caro para quem faz e para quem recebe, e isso se traduz em juros altos, o que leva à necessidade de juros subsidiados quase na metade dos casos. E se tem muita gente com direito à meia-entrada, também tem muita gente que terá de pagar uma entrada mais cara”, diz. Lisboa condena as alíquotas dos depósitos compulsórios estabelecidas no Brasil, “que fazem com que ofereçamos muito menos crédito que outros países, com os mesmos recursos”, bem como nossa estrutura tributária que, afirma, penaliza a transformação de poupança em investimento. “A boa economia já há muito tempo aponta que você deve tributar consumo via imposto sobre valor agregado, ou sobre faturamento, mas não a poupança que se converte em investimento. Estamos na contramão”, diz. “Além disso, você tem uma série de obrigações regulatórias no Brasil que torna a operação bancária muito cara e que, da mesma maneira como tivemos uma série de intervenções como no setor elétrico, no preço do petróleo, da gasolina, nas regras de conteúdo nacional, prejudicou o ambiente de negócios e gera custo para a sociedade.”

Lisboa ressalta que a agenda de produtividade de um país não se esgota em um pacote de medidas, e demanda perseverança. “Ela é uma agenda de vários temas, de mudanças que vão sendo discutidas tecnicamente. Que envolvem, sim, projetos de lei, decretos presidenciais, ajustes regulatórios, mas fazem parte do dia a dia da boa condução da economia, de forma perene”, diz. Por isso, aconselha afastá-la

da esteira de expectativas de curto prazo. “Temos que ser realistas de não querer tratar desses temas de forma acelerada. No caso de uma reforma tributária, por exemplo, o importante é definir os princípios de um desenho tributário ideal. E a partir daí estipular um prazo mais longo, de 12, 15 anos, em que vai fazendo pequenos ajustes no sistema até ele convergir ao mais adequado”, afirma. “Uma vez tendo o norte, tudo o que convirja vai em frente, e tudo o que tome a contramão tem que ser evitado.”

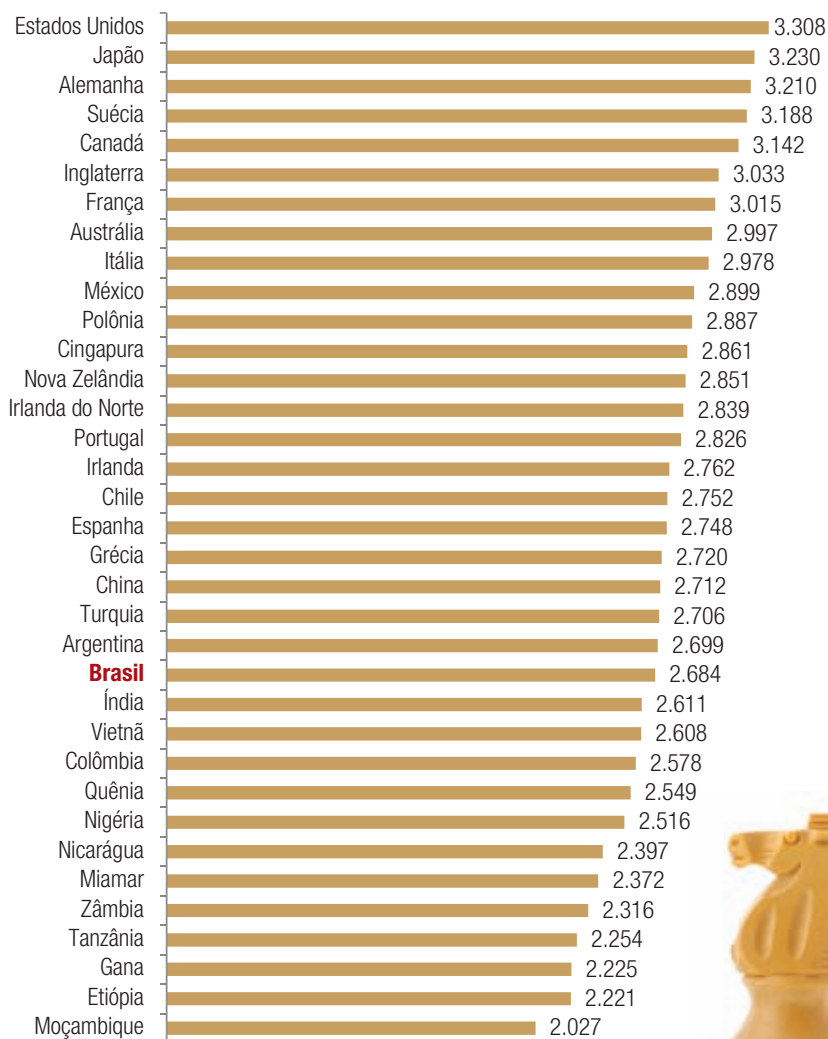
Jorge Arbache, secretário de Assuntos Internacionais do Ministério do Planejamento, especialista em economia de serviços, afirma que, apesar desse setor ainda não ter recebido o tratamento condizente a seu tamanho na economia e no emprego, bem como a seus desafios de produtividade, há a coordenação de grupos de estudo sobre o tema já foi criada. “Algumas das medidas já tomadas pelo governo têm repercussões sobre o setor, como as leis das concessões e privatizações, do pré-sal, das empresas aéreas, e a que facilita a privatização do setor elétrico, e vários ministros estão debruçados sobre o assunto”, cita. Independente das políticas que possam ser construídas em um horizonte mais longo, Arbache defende a conjunção desses esforços com políticas mais imediatas que visem ao treinamento profissional e aos investimentos no setor, “notadamente nos segmentos que têm maior impacto nos demais setores, incluindo a indústria manufatureira e *agribusiness*”, diz. “Além do investimento e do treinamento profissional, também é preciso estimular

o aumento da competição, a modernização regulatória, a abertura seletiva de mercado, as exportações e a formação de *joint ventures* com empresas estrangeiras. Os segmentos associados à economia digital e às telecomunicações devem merecer especial atenção”, conclui.

Ellery, da UnB, ainda destaca como parte dessa agenda a retomada da segurança jurídica, “e garantir que as regras do jogo valham por um período razoável”. Sem isso, a

atração de investimentos em infraestrutura poderá estar comprometida, minando a capacidade de ganhos na parte da produtividade que é endógena ao crescimento, e restando a possibilidade de mitigar falhas alocativas de capital vistas no passado através da maior participação privada. “A natureza do governo é lenta, e hoje precisamos da agilidade que a iniciativa privada pode aportar, com ganhos de gestão e alívio para o lado fiscal”, lembra. Ellery pondera,

### Gestão de empresas: muito a melhorar

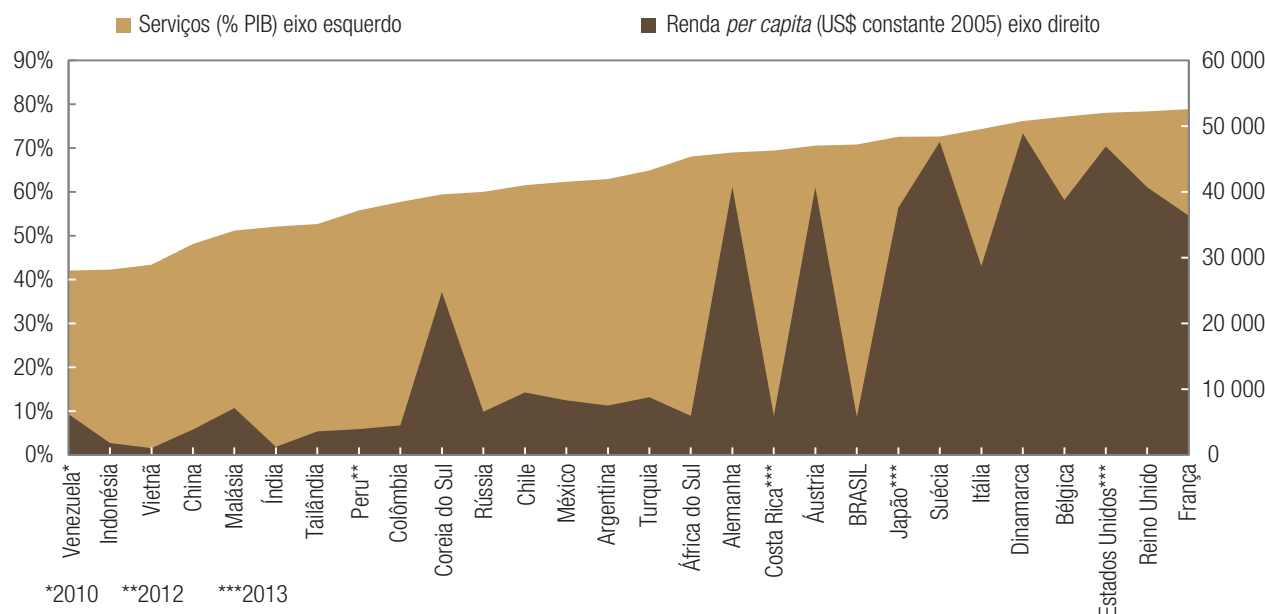


Média da nota do país, gestão no setor industrial

Fonte: Nicholas Bloom; pesquisa com 15.489 empresas.



## Renda per capita e participação dos serviços no PIB (2014)



Fonte: OCDE.

entretanto, que o Programa de Parceria de Investimentos com o qual o governo pretende ampliar as concessões de infraestrutura ainda não soluciona os problemas legais que em geral travam as grandes obras no Brasil. “Casos como o da transposição do rio São Francisco mostram que os problemas de seu atraso não foram por falta de dinheiro – pelo menos não até a crise – tampouco de engenharia, mas de legislação, com agências reguladoras brigando no STF pelo direito de regular a obra. E para esse tipo de insegurança jurídica eu ainda não vejo solução”, diz.

Joisa Dutra, diretora da FGV/Ceri, também reforça que o leque de riscos envolvidos em uma obra de infraestrutura – que inclui do ambiental, de projeto e construção ao cambial, regulatório e político – demanda arranjos mais sólidos de alocação e mitigação caso queiramos atrair investimento estrangeiro. “Nosso hábito de financiar domesticamente nos acostumou

a cuidar pouco da adequação dos contratos e rearranjar as condições conforme o surgimento de problemas ao longo do caminho. Só que isso só funciona quando o sistema financeiro é interno, não para instituições internacionais”, afirma.

### Recuperar o atraso

Apesar da febre de reformas do atual governo gerar expectativas imediatas – sejam elas positivas ou negativas – também quanto à produtividade, os especialistas lembram que as ineficiências acumuladas pelo Brasil demandarão um longo processo. Joseph Ramos, presidente da Comissão Nacional de Produtividade do Chile, afirma a partir da experiência dessa agência (ver pág. 30) que o maior desafio desse trabalho é o da abordagem, que deve ser multidisciplinar. “Por exemplo, todo governo desenvolve uma política para a educação. Isso não significa, entretanto, que

esse projeto esteja sendo debatido de forma transversal, com outros setores, focando também a produtividade da economia”, diz.

Outra diretriz, apontada por Lisboa, é de que as grandes ideias que surjam no decorrer do percurso sejam lidadas dentro de um conjunto de reformas consistentes com a realidade institucional do país. Ele cita como exemplo o México, onde a criação de mercado aberto à competição internacional não resolveu o problema de travas microeconômicas que ainda minam o ambiente de negócios. “A resolução de conflitos no Judiciário ainda é lenta no país, o que afasta os empresários”, completa Ellery.

Os economistas ressaltam que o fato de a produtividade ser uma agenda de longo prazo não quita, entretanto, a urgência de tratá-la. Pois, como lembra Bonelli, de agora em diante a decolagem do crescimento dependerá, mais do que nunca, da potência das turbinas da produtividade. ▀





ENTENDA O QUE A ECONOMIA TEM A DIZER.

CONJUNTURA  
ECONÔMICA

FGV IBRE



# Garimpar melhorias

No Chile, a estagnação do crescimento da produtividade é uma preocupação que acompanha os governos desde a virada dos anos 2000. O país, que na década de 1990 registrou taxas médias de expansão da produtividade do trabalho em torno dos 2%, estancou nesse item na última década e meia. E a produtividade total dos fatores (PTF), que mede a eficiência da economia, passou a acumular taxas cada vez mais negativas: de uma média de -0,4% entre 1999 e 2006 para uma retração de 1,8% entre 2007 e 2013, segundo dados do The Conference Board.

Uma das iniciativas mais recentes do país para reverter esse quadro foi a criação, em meados de 2015, de um órgão que congrega oito conselheiros de diferentes atividades e linhas políticas para tratar exclusivamente do assunto. A Comissão Nacional de Produtividade (CNP) é subordinada administrativamente ao Ministério da Fazenda do Chile, e foi criada por decreto com prazo de vigência de três anos, com vistas a se tornar permanente. “É um tema cujo debate sistêmico e interdisciplinar se mantém pertinente, em qualquer situação”, diz Joseph Ramos, presidente da CNP, citando o exemplo da Austrália, que inspirou a iniciativa chilena. “Há mais de 20 anos eles criaram sua agência, e continuam considerando que o aumento do bem-estar da população dependerá sempre da melhora da produtivi-

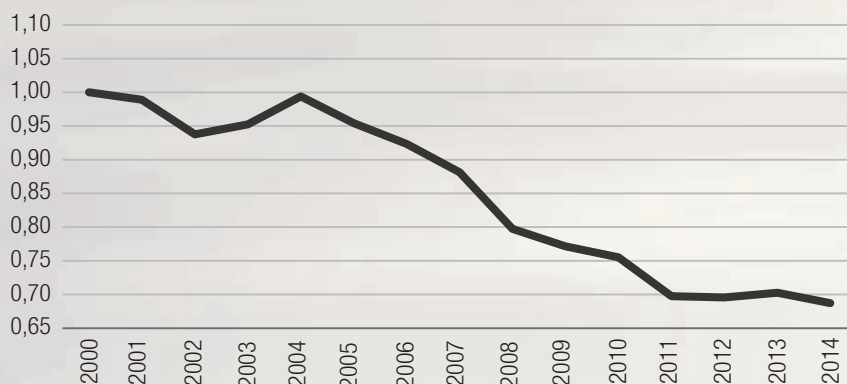
de”, afirma. A finalidade do órgão é realizar análises a partir de diferentes demandas. Quando estas partem do governo, a recomendação final pode não ser acatada pelo Executivo, mas nesse caso ele é obrigado a apresentar justificativas sobre sua decisão.

O primeiro trabalho contratado pelo governo foi um estudo sobre a mineração de cobre. O setor responde por cerca de 10% do PIB do país (em 2006, essa participação chegou a 20%), 50% das exportações e 20% da receita fiscal. Segundo a CNP, de 2000 a 2014 essa atividade registrou queda de produtividade entre 12% e 18%, em parte relacionada com o envelhecimento das minas, implicando um cobre menos puro e mais custoso de se explorar. “O governo, através da Comissão Chilena do Cobre (Cochilco), buscava um aporte que sintonizasse com o problema de forma mais ampla, em busca de informação

que lhe fornecesse maior comparabilidade e incluísse temas de gestão interna”, diz Ramos. Para realizar suas recomendações, a CNP fez uma análise contrastando a operação das 12 principais minas de cobre chilenas, que representam 70% da produção nacional, com sete outras minas de quatro países – Austrália, Canadá, Estados Unidos e Peru – selecionadas como as melhores práticas do setor.

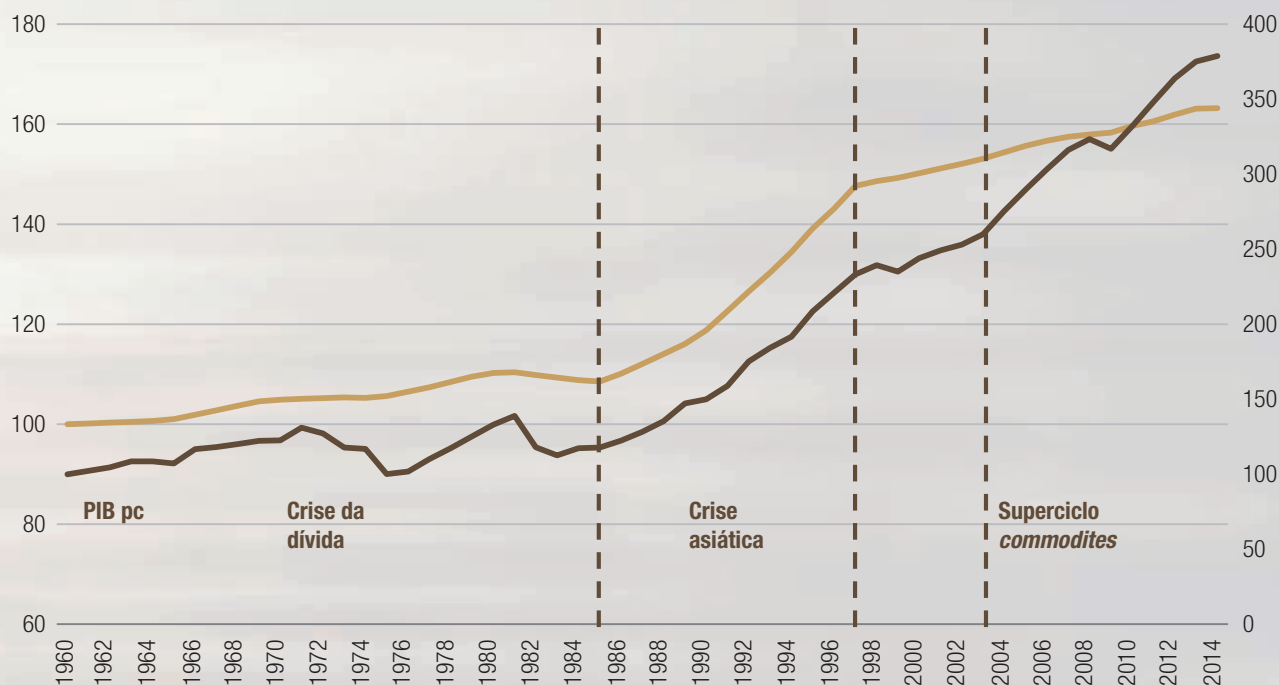
Na versão preliminar do estudo, que está sendo debatida com agentes do setor para ser concluída em abril, a CNP levantou pontos referentes tanto à gestão das empresas quanto às políticas públicas que emolduram a operação destas. No primeiro caso, Ramos citou a constatação de que as empresas no Chile operam com um maior número de níveis hierárquicos do que na média dos outros países observados. “Consideramos que isso demonstra

**Eficiência da produção de cobre no Chile**



Fonte: Cochilco e Comisión Nacional de Productividad.

## PTF chilena perde força



Fonte: The Conference Board, 2016. The Conference Board Total Economy Database™.

maior ênfase no controle, e quando a responsabilidade não é diluída os incentivos dificilmente estarão vinculados a ganhos de produtividade”, afirma. No campo da gestão, Ramos também destaca que, no Chile, a rotatividade de altos executivos é maior, “o que em geral afeta a empresa”, lembra. Pelo lado operacional, o relatório da CNP avaliou a baixa eficiência de algumas decisões de investimento devido à falta de arranjo compartilhado entre as companhias, como a aquisição de dessalinizadoras para a garantia de água, altamente demandada na mineração de cobre. “Ao invés de construir dessalinizadoras conjuntamente, cada empresa foi atrás da sua – em geral, incentivadas pelo alto preço do cobre na época

do *boom* das *commodities*, período que estimulou decisões ruins para a produtividade do setor”, afirma.

No campo das políticas públicas, uma das análises que constam do estudo trata do processo de aprovação de novos projetos de exploração, que no Chile é mais lento do que na média. “Aqui, podemos levar até cinco anos, quando na Austrália esse prazo é de três. E isso não acontece porque temos capital humano menos competente para processá-los, mas porque nosso desenho institucional não permite que se acelere”, afirma. No campo trabalhista, um dos pontos levantados pela CNP é a possibilidade de se ampliar a flexibilidade de contratação permitindo a polifuncionalidade – ou seja, que a admissão de um funcionário para uma determinada atividade não

impeça que ele seja deslocado para outras funções, conforme a demanda. “Tanto nesse caso quanto na questão de turnos de trabalho, é preciso dar aos sindicatos a liberdade de negociar com menor interferência do Estado”, afirma. O executivo reforça a missão da CNP de também jogar novas luzes em temas já identificados, e não por isso menos importantes, citando o caso da inovação. “Um país como o Chile, que detém 30% das reservas mundiais de cobre, deveria gastar um percentual semelhante em pesquisa e desenvolvimento, mas essa atividade ainda ocupa uma parcela ínfima da receita do setor”, diz, indicando que, ainda que se possam ter bons resultados com a importação de tecnologia, isso sempre deixará seu preço na conta da produtividade. (S.M.)

# A PEC dos gastos e o SUS

Mônica Viegas Andrade, Kenya Noronha, Cassio M. Turra\*

Professores do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (Cedeplar), da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Muito tem sido debatido acerca do impacto que a PEC 55 terá sobre o financiamento da saúde. Para responder a essa pergunta, é necessário primeiro entender o atual contexto do financiamento do SUS. O SUS foi criado com a Constituição Federal de 1988 como o resultado de um processo paulatino de universalização do acesso aos serviços de saúde. Embora a sociedade brasileira tenha dado um passo importante ao reconhecer a saúde e o acesso a esses bens e serviços como um direito universal, essa escolha foi feita pensando o SUS como parte do sistema de seguridade social. Desde a sua criação, o SUS vem disputando recursos com a Previdência no orçamento da seguridade social e nessa batalha a saúde claramente vem perdendo.

Se o que queríamos era um sistema de saúde universal, não deveríamos ter construído esse sistema com garantias mínimas e alguma estabilidade de financiamento? Essa escolha é no mínimo paradoxal e denuncia a ambiguidade presente no Brasil, que conseguiu avançar normativamente no sentido de uma sociedade mais igualitária com a criação do SUS, mas que não se dispôs a enfrentar os desafios impostos pelo conflito distributivo inerente às nossas origens. A nossa escolha foi por um sistema de saúde segmentado que garantisse o direito igualitário à saúde,

mas que também preservasse o direito de comprar esses serviços no setor privado. Nesse contexto, o SUS nunca foi visto por parte da sociedade brasileira como a real opção de acesso aos serviços de saúde. As classes socioeconômicas médias e altas optaram por comprar os serviços no setor privado e utilizar o SUS principalmente para os serviços de alto custo. Restou aos grupos de menor renda a esperança de um SUS pouco acreditado e pouco legitimado pelos formadores de opinião. Não se trata aqui de culpabilizar a classe média por não legitimar o SUS ao procurar atender aos seus anseios através do sistema privado. Atualmente, mesmo nos sistemas predominantemente públicos, parte dos serviços é financiada através do setor privado uma vez que o Estado não é capaz de financiar a integralidade dos serviços de saúde. O setor de saúde é absolutamente dinâmico e cria a todo tempo novos serviços, novas tecnologias e novas demandas. Essas tecnologias, diferentemente de outros setores, em geral não são substitutivas, o que obviamente, resulta em uma espiral de crescimento dos custos se não forem impostas restrições orçamentárias ou no desenho de benefícios a ser ofertado. Dessa forma, em qualquer sociedade, as pessoas com capacidade de pagamento optam por comprar serviços de saúde adicionais porque a

saúde afeta o bem-estar individual e social direta e indiretamente.

O SUS, embora represente um grande avanço, ainda apresenta problemas de oferta e acesso principalmente no cuidado especializado o que torna os custos de oportunidade muito elevados para a sociedade. A impossibilidade de racionar a demanda por mecanismo de preços em sistemas públicos cuja utilização é gratuita, em geral, implica em ajustes da oferta dos serviços através da qualidade. No SUS, como sempre existiu um subfinanciamento, esse ajuste é ainda mais severo, se traduzindo também em longas filas de espera.

Considerando os gastos públicos e privados, o Brasil destinou, em média, desde os anos 2000, 8% do PIB, o que é próximo ao observado na maioria dos países da OCDE. A particularidade do caso brasileiro decorre da composição desses gastos. Enquanto o setor privado, que cobre 25% da população, gasta 4,4% do PIB, o setor público, que é universal, tem um dispêndio que corresponde a 3,6% do PIB, ou seja, 45% dos gastos totais com saúde. Mesmo nos Estados Unidos, cujo sistema de saúde é majoritariamente privado, os gastos públicos correspondem a 48% do total. O Brasil é o único país com um sistema público universal que tem parti-



cipação minoritária do gasto público em saúde. A despeito desse cenário pouco favorável, o SUS cresceu nesses 28 anos. Teve sucesso na política de imunização, na atenção primária, no combate ao tabagismo, no controle e tratamento da HIV/AIDS, na oferta dos serviços de alta complexidade e na rede de urgência e emergência.

Como a estabilidade do financiamento era um dos grandes problemas do sistema, um mecanismo foi tentar garanti-la por meio de outras vinculações de recursos, como ocorreu em 1996 com a criação da CPMF. A ideia original era garantir recursos adicionais para a saúde, mas na realidade a CPMF significou apenas a substituição de outras receitas do governo federal. A primeira vitória do SUS viria em 2000, com a EC 29, que embora não definisse fontes de financiamento específicas, estabelecia limites mínimos de gastos com ações e serviços públicos de saúde para cada esfera de governo. A EC 29 representa uma decisão de alocação de orçamento que o Estado brasileiro não havia realizado para a área da saúde até 2000. Apesar desse avanço, a EC 29 surtiu poucos efeitos na determinação dos gastos federais devido às dificuldades encontradas para sua regulamentação e a ausência de definição do que seriam as ações e serviços públicos de saúde. Foram necessários 12 anos para que a EC 29 fosse regulamentada através da Lei Complementar nº 141, de 13 de janeiro de 2012. Esse atraso mais uma vez reflete a dificuldade, principalmente da União, de vincular seus recursos para a saúde, deixando explícito o conflito distributivo implícito nessa decisão.

A EC 29 prevê que os estados e municípios destinem 12% e 15%, respec-

---

## Desde a sua criação, o SUS vem disputando recursos com a Previdência no orçamento da seguridade social e nessa batalha a saúde vem perdendo

---

tivamente, de suas receitas próprias para a saúde, enquanto a União deveria destinar o gasto realizado no ano anterior corrigido pela variação nominal do PIB. Essa regra foi alterada em março de 2015, quando em função do crescimento inédito observado na Receita Corrente Líquida (RCL) nos anos anteriores, foi proposto que a variação anual deixasse de ser indexada de acordo com a variação nominal do PIB e o piso passasse a acompanhar a RCL. Assim, em 2015, foi aprovada a EC 86 que alterou a definição do gasto mínimo do governo federal que iria gradativamente passar a ser indexado como fração da RCL: 13,2% em 2016, 13,7% em 2017 até alcançar 15% em 2020.

A partir da promulgação da EC 29 os gastos com saúde se estabilizaram em relação ao crescimento da economia. A saúde não apresentou crescimento de sua participação no orçamento federal, ficando estável entre 7% e 8% do total da despesa primária ou entre 1,7% e 1,8% do PIB. Ao mesmo tempo, outras de-

mandas cresceram e ganharam espaço orçamentário, entre elas as despesas previdenciárias e subsídios públicos ao setor privado que respondiam em 2015 por 37,8% e 4,6% da despesa primária respectivamente.<sup>1</sup>

A composição do financiamento público entre as três esferas mudou significativamente desde a criação do SUS, observando-se um crescimento da importância dos gastos estaduais e municipais em detrimento do gasto federal: de 1990 a 2015 a participação do governo federal nos gastos públicos caiu de 72,7% para 43%. Houve uma substituição dos gastos federais pelos dispêndios municipal e estadual, o que impediu um aumento significativo do gasto público. Essa recomposição do gasto público é esperada *vis-à-vis* o processo de descentralização da saúde proposto na Constituição de 1988. De 1995 a 2013, o gasto público em saúde no Brasil passou, segundo o OECD Health Data, de 2,8% para 3,42% do PIB, representando um aumento relativamente baixo se considerarmos que o SUS está em um processo de estruturação, consolidação e expansão, além das mudanças demográficas, epidemiológicas e incorporação de novas tecnologias.

Diante desse contexto, quais as implicações que a PEC 55 traria para o SUS? Primeiro, é preciso dizer que há um reconhecimento da necessidade de se estabelecer um limite para os gastos do governo. A trajetória da dívida pública é explosiva, sendo necessário que ocorra uma decisão política que implique um pacto da sociedade para a redução desses gastos no médio e longo prazo. O desconhecimento ou a negação desse fato só vai nos levar, provavelmente, a cenários mais perversos e

mais desiguais no futuro. Nesse caso, não será mais possível a sociedade fazer escolhas sobre o que quer restringir e teremos perdas importantes, provavelmente maiores para os mais pobres que são os grupos politicamente menos organizados. A PEC 55 pode ser uma oportunidade para de fato discutirmos nossas prioridades.

Em relação à saúde, os impactos da PEC não são de curto prazo uma vez que as perdas de recursos provavelmente só começarão a ocorrer depois de 2020. A PEC 55, por antecipar para 2017 o percentual da RCL que seria aplicado somente em 2020 para definir o volume mínimo de recursos destinado à saúde, oferece um ganho real de R\$ 10 bilhões se comparado com a regra atual. Segundo estimativas, esse ganho real só passaria a ser revertido a partir de 2023.<sup>2</sup> Nesse contexto, a questão que se coloca não são os recursos que estariam sendo perdidos no curto e médio prazo, mas a revisão do pacto social definido em 1988. Especificamente para a saúde, apesar de todos os embates, houve avanço com a EC 29 o qual estaria sendo rompido com a inclusão dos gastos federais com saúde nas regras propostas pela PEC 55.

É possível pensar em uma PEC 55 sem incluir a saúde? Segundo o Ministério da Fazenda os gastos federais com saúde representavam, em 2015, cerca de 9% do orçamento, enquanto a Assistência Social, Previdência e Trabalho representavam juntas, 48%.<sup>1</sup> Há também um reconhecimento de que a principal reforma a ser realizada para a contenção da espiral da dívida pública é a da Previdência. A forma como ela se daria ainda apresenta divergências. As projeções existentes demonstram que os gastos públicos

---

Enquanto o setor  
privado, que cobre 25%  
da população, gasta  
4,4% do PIB, o setor  
público, que é universal,  
tem um dispêndio que  
corresponde a 3,6%

---

crescerão a uma taxa maior do que a do PIB devido ao envelhecimento populacional pressionando os gastos previdenciários e de saúde futuros.<sup>3</sup> Segundo simulações recentes, a não inclusão da saúde e da educação coloca em xeque a possibilidade de disciplinar os gastos com a implementação da PEC 55.<sup>4</sup> Não resta dúvida de que propor um mecanismo, que de antemão já se mostra inviável, não seria uma reforma política crível, o que em si já seria uma razão para o fracasso da emenda constitucional proposta.

No contexto de um sistema de saúde segmentado, uma solução que vem sendo discutida pelo ministro da Saúde é a de ampliar a participação do setor privado através de mecanismos que permitam planos de saúde mais acessíveis, mas com oferta de benefícios limitada. Essa proposta pode aumentar a fragmentação do sistema, reduzir a longitudinalidade do cuidado e eliminar a formação de uma rede de cuidado integrada no SUS. A proposta em pauta, debatida no Ministério da Saúde, e que corre

paralelamente à PEC 55 coloca em risco o SUS e, particularmente, o maior programa de atenção primária do mundo. A delegação da responsabilidade da atenção primária ao setor privado pode comprometer o acesso ao cuidado preventivo principalmente pelos grupos menos privilegiados. Essa escolha para um país como o nosso, com profundas desigualdades sociais, pode deixar sequelas ainda maiores inclusive resultando em mais gastos com saúde no futuro na medida em que o cuidado preventivo pode estar comprometido.

Historicamente, os embates políticos acerca da definição do orçamento público no país já demonstraram o lugar frágil que o SUS ocupa. Não podemos abandonar a discussão da necessidade de um teto disciplinador para os nossos gastos. No entanto, é necessário um debate maduro sobre nossas escolhas orçamentárias em relação ao pacto social que está sendo redesenhado o qual inclui a Previdência, Assistência Social, Saúde e Educação. ■

---

\*Os autores agradecem as discussões realizadas no âmbito do Grupo de Estudos em Economia da Saúde e Criminalidade – Geesc/Cedeplar/UFMG que contribuíram para a confecção deste texto. As ideias expressas neste texto são de inteira responsabilidade dos autores.

<sup>1</sup>Brasil. Ministério da Fazenda. Secretaria de Planejamento Econômico. Relatório de Análise Econômica dos Gastos Públicos Federais Evolução dos Gastos Públicos Federais no Brasil: Uma análise para o período 2006-15, maio de 2016.

<sup>2</sup>Mendes, Marcus. *Em busca de um norte para o gasto federal em saúde*. Disponível em: <<http://monitordesaude.blogspot.com.br/>>.

<sup>3</sup>Miller, T.; Castanheira, H.C. The Fiscal Impact of Population Aging in Brazil: 2005-2050. *Revista Brasileira de Estudos Populacionais*, v. 30, sup. p. S5-S23, Rio de Janeiro, 2013.

<sup>4</sup>Bast, M.T.N.; Barbosa F.H. Considerações a respeito do teto dos gastos públicos. *Destaque Deppec* – Bradesco, v. 13, n. 154, ago. 2016.

# 2017

**Fernando de Holanda Barbosa**

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV/EPGE)

A PEC que congela por um período de 20 anos os gastos públicos foi aprovada pelo Senado Federal, em segundo turno, no dia 13 de dezembro. Este mecanismo impede uma nova crise das finanças públicas como a provocada pela ex-presidente Dilma? Diga-se de passagem, que a atual crise fiscal e sua irmã siamesa, a recessão, foram tão bem-feitas que senhor nenhum pode botar defeito. Haja irresponsabilidade fiscal e social de alguém que se diz de esquerda.

Voltando à pergunta é difícil respondê-la sem levar em conta os valores que estão enraizados no nosso país. Qualquer lei para ser efetiva exige um mecanismo punitivo que obrigue a sociedade a cumpri-la. Quando não existe este dispositivo ela se torna letra morta e inoperante. O eventual leitor pode fazer sua aposta sobre o que vai acontecer nos próximos 20 anos.

O mercado financeiro já antecipava a aprovação da PEC do teto dos gastos públicos. O risco país que mede a possibilidade de o país não pagar a dívida pública estava próximo dos 300 pontos (3%) e não saiu do lugar depois da aprovação da mesma.



O Banco Central do Brasil (Bacen) no governo da ex-presidente Dilma perdeu a credibilidade ao anunciar uma coisa e fazer outra. Numa linguagem menos técnica isto significa dizer no jargão popular que o Bacen não tinha palavra. A primeira tare-

fa do novo presidente do Bacen, Ilan Goldfajn, foi a construção de credibilidade, ingrediente fundamental na política monetária. Como medir esta credibilidade? Em matéria de credibilidade você tem que matar a cobra e mostrar o pau. Não pode usar achismos e (ou) empatia pessoal. A credibilidade pode ser medida confrontando a meta anunciada e a inflação prevista pela sociedade. O Boletim Focus, publicado pelo Bacen todas as segundas-feiras, tem mostrado há semanas que a inflação prevista pelo mercado para 2017 está ligeiramente abaixo de 5%, próximo do centro da meta de 4,5%. Conclusão: o presidente Ilan ganhou a guerra da credibilidade, guerra esta que não termina, pois qualquer deslize pode levá-lo à derrota.

O Brasil está vivendo a pior recessão de sua história. A tarefa mais importante e urgente neste momento é colocar a economia brasileira no pleno emprego. Como fazê-lo? A política fiscal não pode ser usada em virtude da crise das finanças públicas, do governo federal, dos estados e dos municípios. O déficit primário projetado para 2017 é semelhante ao de 2016. Resta a política monetária.

A taxa de juros nominal Selic do Bacen fechou o ano de 2016 em 13,75%. A taxa de inflação prevista para 2017 está próxima de 5% ao ano. A taxa natural de juros, a taxa que ocorreria no pleno emprego da economia, que independe da política monetária, deve estar, também, próxima de 5% ao ano. A taxa natural nominal seria, portanto, igual a 10% ao ano (5% + 5%). O Bacen teria, portanto, um espaço de 375 pontos ( $3,75 = 13,75 - 10,00$ ) para reduzir a taxa de juros em 2017. Minha sugestão seria que o Bacen no primeiro semestre de 2017 optasse por uma política agressiva e reduzisse, em três reuniões do Copom, a taxa Selic em 300 pontos, com 100 pontos por reunião. Os efeitos da política monetária não são instantâneos, mas com esta política agressiva o Brasil estaria caminhando

Qualquer lei para  
ser efetiva exige um  
mecanismo punitivo  
que obrigue a sociedade  
a cumpri-la. Sem este  
dispositivo ela se torna  
letra morta e inoperante

para o pleno emprego no segundo semestre de 2017.

Por que não cortar 300 pontos em uma única reunião do Copom? Existem duas incertezas no próximo

ano, uma doméstica e outra externa. A incerteza doméstica é a crise política e os efeitos da delação do fim do mundo, a delação Odebrecht. Esta incerteza pode afetar o risco país, e, portanto, a taxa de juros natural. A incerteza externa tem como origem a política econômica do novo presidente americano. A política do Trump vai fazer com que a taxa de juros nos Estados Unidos aumente mais do que já ocorreu logo depois de sua eleição? Caso isto ocorra este aumento afetará a taxa de juros natural do Brasil. Portanto, estas duas incertezas indicam cautela na troca de velocidade da política monetária. Por outro lado, a profundidade da recessão não comporta uma redução da taxa de juros a conta-gotas, como seria o caso de reduções de 50 pontos ou mesmo de 75 pontos por reunião do Copom. ■



## CONJUNTURA ECONÔMICA

### Assinaturas e renovações

conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro:  
(21) 3799-6844

Outros estados:  
08000-25-7788 (ligação gratuita)



# Exportações já

José Roberto Afonso  
Pesquisador da FGV/IBRE e  
professor do Mestrado do IDP

Geraldo Biasoto Jr  
Professor da Unicamp

Fabio Silveira  
Sócio-diretor da  
Macrosector Consultores

Nunca antes na história, a economia brasileira mergulhou em uma recessão tão profunda e longa. Porém, o que mais assusta é a falta de perspectiva para uma saída que seja crível. Não cabe retomar o crescimento apoiando-se em maior endividamento de famílias e governos, muito menos em investimentos da Petrobras ou em raros segmentos privados (como automobilístico). A alternativa mais consensual, investimentos em infraestrutura, via concessões e parcerias, será lenta. Exige desde mudanças regulatórias até a reestruturação empresarial, tomando ainda mais tempo do que o prazo já naturalmente longo de projetos desses negócios.

Na história recente da indústria brasileira, inexistiu nível de ociosidade tão marcante, como o evidenciado no gráfico 1. É um dos piores sintomas da crise atual, que, entretanto, pode se transformar em uma oportunidade para sua superação. Exportação é a solução mais rápida diante de tanta ociosidade no setor produtivo, que permitiria responder rapidamente e sem pressões inflacionárias.

Em 2013, os produtos da indústria de transformação representaram apenas 56,3% de toda a exportação brasileira, segundo o IBGE. O aumento



de suas exportações poderia reanimar a economia, devido ao seu forte impacto sobre as cadeias produtivas, sobretudo das atividades situadas mais “para trás” (ou a montante). Fora isso, é preciso superar as restrições da balança comercial, para não se iludir com a melhora recente, que decorreu mais de retração das importações, ru-

badadas pela recessão, já que as exportações também recuaram – em virtude da valorização cambial e do desempenho modesto da economia global.

O câmbio é obviamente decisivo. A sua alta no biênio 2014/2015 se transformou em importante impulso exportador até meados de 2016, quando a revalorização coincidiu com o nítido enfraquecimento dos embarques, como sinaliza o índice de *quantum* das exportações, sobretudo de manufaturados, no gráfico 2.

Se não houver a adoção de medidas efetivas de estímulo às exportações, sobretudo de produtos industrializados, a estagnação tenderá a prevalecer no horizonte econômico por muitos anos. É preciso que o país adote uma política comercial mais agressiva e proativa. Em particular, duas variáveis, tributos e crédito, precisam ter um tratamento mais adequado e propício à aceleração das exportações. Isto não significa negligenciar outros entraves, como a logística sofrível e cara.

Os sistemas tributário e bancário brasileiro operam, praticamente, sobre os mesmos alicerces há mais de meio século. Regras e práticas foram desenhadas e adotadas para um crescimento com foco exagerado no

mercado doméstico, o que contribuiu para a desorganização de diversas cadeias produtivas e a perda de dinamismo do setor industrial.

Não custa recordar que, até dez anos atrás, os estados ainda cobravam ICMS sobre exportações; e, hoje, alguns ainda reclamam sua volta diante da falta de compensações federais. A taxa real de juros básicos é a mais alta do mundo, mas a taxa de mercado é muitas vezes superior a esse nível, tornando impossível ao exportador aí se financiar para fazer o giro da produção que pretende vender ao exterior.

Para aprimorar as políticas, urge melhor diagnosticar esses problemas, adotar, ao menos, medidas paliativas e encaminhar reformas definitivas. Nesse sentido, deve-se realizar análises mais atualizadas e precisas, com base na recente divulgação, pelo IBGE, de nova matriz de insumo-produto (para o ano de 2010); e em tabelas de usos e fontes das contas

## Sem medidas de estímulo às exportações, sobretudo de produtos industrializados, a estagnação tenderá a prevalecer por muitos anos

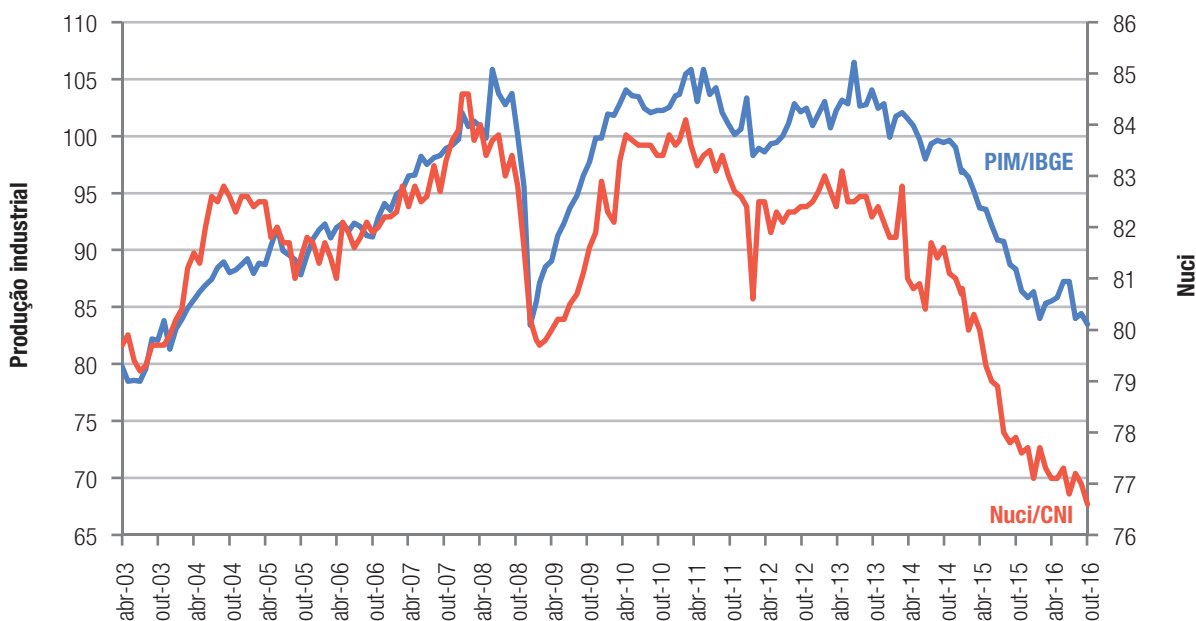
nacionais ajustadas até 2014. Mais do que atualizar, ambas as ferramentas permitirão mapear as mudanças que produziram uma economia estagnada e muito deprimida.

A cumulatividade tributária é o dano mais grave e limitador das condi-

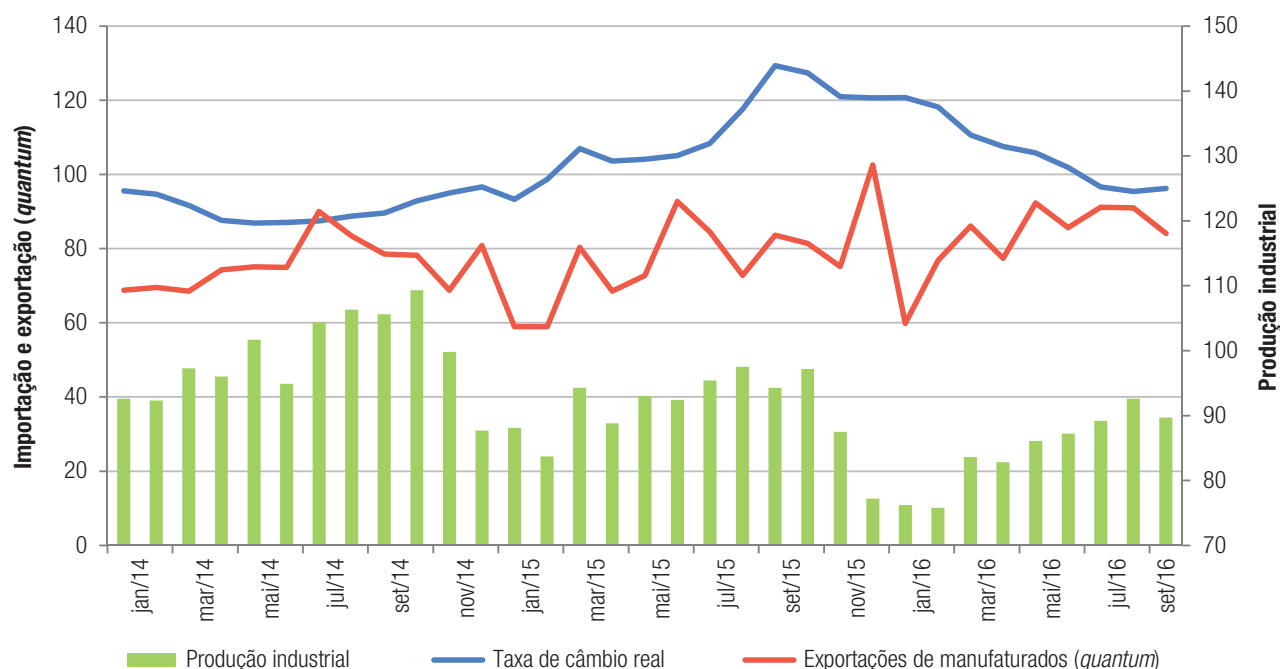
ções do produtor brasileiro concorrer contra o estrangeiro, seja nos mercados externos, seja até mesmo no mercado doméstico, mas nem sempre é medida com precisão. A última mensuração abrangente e nacional, com base na referida matriz, usou a de 1985. Ela deve mostrar que ganhos de competitividade não se limitam aos efeitos diretos nas empresas exportadoras, nas quais lucros são impulsionados, trabalhadores contratados, mais tributos recolhidos. O efeito multiplicador afeta também fornecedores de empresas exportadoras, que passam a obter lucro adicional e ampliam sua massa de salários, lucros e tributos.

A distorção tributária mais grave não tem a ver com o tamanho da carga tributária, mas, sim, com sua estrutura, excessivamente baseada na taxa de bens e serviços. Há uma incidência muito desigual de uma para outra operação (incide pesadamente sobre insumos estratégicos, para com-

Gráfico 1: **Produção da indústria de transformação (PIM/IBGE) e nível de utilização (CNI)**



Fontes: IBGE e CNI. Elaboração: Fernando Montero.

Gráfico 2: **Papel decisivo**

pensar incentivos indiscriminados) e, o mais grave, com os fiscos das diferentes esferas de governo se recusando a devolver aos exportadores os créditos dos tributos acumulados ao longo da cadeia de produção, o que atrapalha e posterga seu aproveitamento.

Curiosamente, foram concedidas desonerações de forma generalizada nos últimos anos, da guerra fiscal do ICMS aos regimes federais, a ponto de ser um dos determinantes da crise fiscal. Mas não se aproveitou esse processo para equacionar a cumulatividade, sobretudo a incidente sobre investimentos produtivos e exportações (ao contrário, até agravou o processo, no caso daqueles produtores que compensavam créditos de insumos usados para exportar contra suas vendas internas, e quando essas foram desoneradas também, aumentou o saldo credor junto ao fisco).

De imediato, é urgente restaurar a alíquota plenamente autorizada para

o Reintegra, que nem deveria ser classificado como renúncia, uma vez que se trata de uma medida compensatória para devolver ao exportador parte dos créditos tributários acumulados ao longo da cadeia de produção. Os saldos já acumulados deveriam ser reconhecidos e securitizados, para restituição mais longa, mas estimulando a criação de um mercado formal para sua negociação, como mais um instrumento financeiro. Para o longo prazo, é preciso criar um novo sistema tributário, baseado em um só imposto nacional sobre valor adicionado, o que mitigaria a formação de créditos, que, se restarem, devem ser devolvidos em prazo fixo e curto.

Sobre crédito, o governo precisa assegurar a oferta aos exportadores industriais de linhas com as mesmas condições, como taxas e prazos, das praticadas nos países com os quais mais concorremos. Não falta liquidez no sistema bancário, inclusive oficial.

O desafio de melhorar a produtividade exige, entre outras ações, repensar o atual “modelo” de contratação de mão de obra e insumos, a incidência de encargos e tributos e os parâmetros regulatórios. Cada vez mais o trabalho será prestado sob a forma de serviço terceirizado (o trabalhador ou grupo deles tendem a se tornar outras pessoas jurídicas). Isso exige repensar todo sistema tributário e mesmo de relações comerciais.

É inaceitável que um produto chegue à porta de uma fábrica do país custando o mesmo e menos do que igual produto em igual fábrica do exterior. Mas que o produto brasileiro custe, a quem o compra no exterior, muito mais do que os concorrentes porque ele foi encarecido por tributos, encargos trabalhistas, juros, câmbio e custo de transporte é uma deformação institucional de que Brasil padece. O mundo já corre para a revolução 4.0 e o Brasil regrida, com sistemas 0.4. ■

# No jardim da inovação

Mauricio Canêdo Pinheiro

Pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE

No que diz respeito ao processo de inovação, alguns autores comparam o papel do governo ao de um jardineiro. Para que uma planta cresça é necessário: 1. preparar o solo; 2. adubar o solo; 3. regá-lo; 4. remover ervas daninhas. De modo análogo, no que diz respeito à inovação, o governo precisa: 1. prover educação e mão de obra treinada; 2. investir em pesquisa básica e compartilhá-la com as empresas; 3. colocar em prática políticas de financiamento e apoio à inovação; 4. garantir um ambiente econômico adequado e com competição entre as empresas.

Sendo assim, se o governo brasileiro fosse um jardineiro, seria possível dizer que nos últimos anos ele fez um trabalho razoável regando a planta e adubando o solo, mas fez muito pouco na preparação do solo e na remoção das ervas daninhas. O resultado final é que a planta cresceu muito pouco, menos do que a dos nossos vizinhos.

Nos últimos anos aumentou significativamente o alcance, o escopo e o volume de recursos públicos alocados em políticas de apoio à inovação. E a evidência existente indica que elas funcionaram relativamente bem, no sentido em que não representaram meramente uma troca de fonte de financiamento, mas genuinamente ele-



varam o esforço inovativo das empresas contempladas pelas políticas.

Sabe-se que nos próximos o espaço fiscal para aumentos de gasto será reduzido. Então é bastante improvável que o volume de recursos públicos voltados para apoio e financiamento à inovação possa aumentar significativamente. E, de todo modo, comparado com outros países, o esforço do governo brasileiro no financiamento às atividades de P&D (como proporção do PIB) já não é pequeno. Ou seja, não faltou água.

Então, a saída será obter mais resultados com os recursos que já estão mobilizados. Obviamente, a despeito das boas avaliações, há espaço para melhoras nas políticas públicas de financiamento à inovação nas empresas. A título de ilustração, os incentivos fiscais da Lei de Informática sabidamente não têm efeito significativo no esforço de inovação das empresas.<sup>1</sup> No entanto, ainda representam entre 60% e 70% do volume de recursos alocados pelo governo em renúncias fiscais ligadas à inovação. E, ademais, ainda são escassas as avaliações que contemplam o período mais recente, no qual o esforço público de apoio à inovação foi ainda mais intenso.<sup>2</sup> Mais do que nunca é preciso avaliar as políticas e interromper (ou modificar) aquelas que não obtêm o resultado esperado.

Também não faltou adubo. Os mecanismos de colaboração entre as empresas e as instituições de ciência e tecnologia foram melhorados. De novo, obviamente ainda há espaço para melhora.

E se não faltou água e adubo, a preparação do solo deixou muito a desejar. Vários indicadores apontam que a falta de profissionais qualificados tem se tornado um gargalo cada vez mais importante para a inovação nas empresas brasileiras. Esta constatação é



especialmente preocupante na medida em que mão de obra qualificada é um insumo essencial para a atividade de P&D e para absorção de tecnologia.

O mesmo pode ser dito sobre o controle das ervas daninhas. A burocracia e a complexidade associadas aos programas de apoio à inovação aparentemente diminuíram, mas ainda dificultam o acesso das empresas a estes instrumentos, principalmente das empresas menores. E, para além do ecossistema específico da inovação, o ambiente de negócios, que já não era bom, piorou a olhos vistos. Se o ambiente econômico é hostil para investimentos em capital físico no Brasil, o que dizer dos investimentos em inovação, mais arriscados e para o qual é mais difícil obter financiamento privado?

Além disso, várias políticas industriais recentes, ao restringir a competição por meio da proteção do mercado doméstico, têm jogado contra a inovação. A competição é uma das ferramentas mais poderosas de incentivo à inovação e é preciso gradativamente expor as empresas brasileiras à competição internacional. Em particular, as políticas industriais recentes têm reforçado um padrão de proteção que tem dificultado o acesso das empresas brasileiras a insumos intermediários e bens de capital importados, justamente a atividade inovativa mais disseminada entre as empresas brasileiras. A compra de máquinas e equipamentos tecnologicamente avançados tem desempenhado papel importante no acesso e na absorção de tecnologias, bem como é porta de entrada para atividades mais sofisticadas de inovação. Tanto que a relevância deste aspecto no desenvolvimento dos países do Leste Asiático, apontados como casos de sucesso de políticas industriais e de

---

## As políticas industriais recentes têm reforçado um padrão de proteção que dificulta o acesso de empresas a insumos intermediários e bens de capital importados

---

apoio à inovação, é enfatizada por vários autores. E as políticas industriais recentes – por exemplo, as políticas de conteúdo local – têm apontado justamente na direção oposta.

Finalmente, cabe ressaltar outro aspecto a respeito da interação entre políticas industriais que restringem a competição e as políticas de financiamento à inovação. Alguns autores apontam que um dos problemas brasileiros é a concentração da economia em setores com baixa intensidade tecnológica. Estes setores seriam menos intensivos em P&D, o que contribuiria para reduzir a intensidade dessa atividade entre as empresas brasileiras. Em particular, alguns defendem que, para aumentar a incidência de inovação, as políticas industriais deveriam deslocar a economia na direção de setores ditos mais intensivos em tecnologia.

Dado o padrão de políticas industriais vigentes no Brasil, isso provavelmente desembocaria em mais proteção às empresas dos setores eleitos como prioridade. Os resultados em termos de aumento de produtividade

tenderiam a ser pífios. Aliás, a experiência com a Lei de Informática, mesmo em sua versão mais recente, ilustra bem este ponto. Os resultados de um artigo recente do economista Daron Acemoglu (e coautores) também confirmam este entendimento: quando o governo subsidia o investimento em P&D das empresas estabelecidas (como faz o Brasil e a maioria dos países) e não permite que as empresas estabelecidas menos eficientes saiam do mercado, os ganhos em termos de crescimento são pequenos.<sup>3</sup>

Ou seja, políticas que dão apoio às empresas estabelecidas grandes, ao não permitirem a liberação de recursos escassos (em especial capital humano qualificado) para potenciais entrantes mais eficientes, acabam sendo contraproducentes. Este ponto é particularmente relevante para o caso brasileiro, no qual a escassez de mão de obra qualificada é um problema sério, e no qual as políticas industriais, ao proteger indefinidamente o mercado doméstico e alocar recursos públicos para grandes grupos econômicos, tendem a manter em funcionamento empresas ineficientes. Definitivamente não precisamos de mais ervas daninhas. ■

<sup>1</sup>Para evidências a este respeito, ver KANNEY JR, S.; PORTO, G. Incentivos fiscais à pesquisa, desenvolvimento e inovação no Brasil: uma avaliação das políticas recentes. *Documento para Discussão IDB*, IDB-DP-236, 2012.

<sup>2</sup>Por exemplo, o BNDES aumentou bastante sua participação no financiamento à inovação no período mais recente. Entretanto, não há nenhuma avaliação específica a este respeito. A divulgação da Pesquisa de Inovação (Pintec) de 2014 vai abrir a possibilidade de avaliar estas políticas nos anos mais recentes.

<sup>3</sup>Para mais detalhes ver ACEMOGLU, D.; AKCIGIT, U.; BLOOM, N.; KERR, W.R. Innovation, reallocation and growth. *NBER Working Paper*, n. 18993, 2013.

# Governo, democracia e crescimento

Rubens Penha Cysne

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV/EPGE)

Há certo consenso, amparado por estudos de caso, de que o desenvolvimento econômico tende a propiciar regimes onde há maior regularidade no escrutínio dos agentes econômicos sobre a ação do governo. Em particular, tende a favorecer regimes democráticos. A afirmativa oposta, se democracia gera crescimento e desenvolvimento, é mais sujeita a controvérsias. A discussão permeia aquela sobre os diferentes papéis alocados ao governo.

Um dos pontos fundamentais à inovação tecnológica e ao crescimento é que, de forma geral, aquele que produz mais se aproprie de pelo menos parte dos benefícios derivados de sua maior produtividade. Isto requer direitos de propriedade bem definidos e bem defendidos.

A racionalização clássica inicial da existência de governos, devida a Thomas Hobbes, no século XVI, se deu com base na necessidade de provisão individual de segurança física. A partir daí, racionalmente, o indivíduo concluiria pela necessidade de um ente central provedor de tal serviço.



Cabe também observar que a provisão de segurança tende a ser um monopólio natural. Ou seja, quem é maior no mercado tende a dominar a provisão do respectivo serviço (porque isto deveria ou não acontecer para o mundo como um todo, com

os Estados Unidos como provedor único de segurança, foi levantado pelo filósofo e matemático Bertrand Russel após a segunda explosão atômica no Japão, em 1945).

Trata-se, segundo este paradigma histórico, aquele que produz apenas segurança física para seus cidadãos, do governo o mais enxuto possível. Digamos, o “governo I”. Quando esta segurança passa da segurança apenas física para a segurança também material, contratual e arbitadora de decisão sobre conflitos (com uma Justiça pública considerada adequada), tem-se o Estado como provedor dos chamados “direitos de propriedade”. Denominaremos este de “governo II”.

Acrescente-se às tarefas do governo II o incentivo a atividades que geram externalidades positivas (consequências apropriadas por outros que não os autores dos respectivos atos), como saneamento básico, educação e saúde. Bem como desincentivos a atividades que gerem externalidades negativas, como poluição. Tem-se então um governo maior, o “governo III”.

Por último, ainda no campo clássico, obtém-se o “governo IV” quando se acresce ao “governo III” as funções de correção das chamadas “falhas de mercado”. Por exemplo, quando o governo institui agências contra a prática de monopólios ou oligopólios.

A partir daí, amplia-se a discussão acerca dos argumentos a favor e contra a alocação de tarefas adicionais para o governo. Provisão adicional de equidade de oportunidades seria mais ao gosto clássico, ao passo que provisão de igualdade de renda e riqueza (governo V) encontraria muito maior resistência dos chamados liberais.<sup>1</sup> Por último, há ainda o “governo VI”, que toma para si, além das tarefas do “governo V”, a produção de alguns bens e serviços que, a princípio, poderiam ser providos pelo setor privado.

Independentemente do gosto político, é razoável admitir que a capacidade de gerenciamento do governo, tal como a capacidade de gerenciamento de qualquer ente econômico, seja limitada. Isto posto, as tarefas tidas como de maior dificuldade de provisão pelo setor privado (aquelas associadas aos governos I, II, III e IV) podem ficar desassistidas quando se caminha na direção de um governo que também se ocupa da equidade de renda e riqueza, bem como da produção de bens e serviços.

Passemos agora à relação entre democracia e crescimento.

Um artigo recente e importante (Acemoglu *et alii*, 2015) tenta responder à questão com o próprio título: “Democracy does cause growth”. Um outro artigo, ainda mais

---

## A capacidade de gerenciamento do governo, tal como a capacidade de gerenciamento de qualquer ente econômico, é limitada

---

recente, de pesquisadores do Inter-American Development Bank (IDB) (Pozuelo *et alii*, 2016), responde novamente à pergunta com o próprio título. Só que na direção exatamente contrária: “Democracy does not cause growth”.

O choque de opostos quanto aos efeitos de regimes democráticos sobre crescimento tem explicações de ordem econômica, política e econométrica.

Como mencionamos antes, do ponto de vista econômico e político a representação democrática é vista como podendo gerar forças tanto no sentido de majorar como no sentido de reduzir o crescimento.

Em particular, porque embora democracia em geral se associe a governos mais concentrados em suas tarefas principais (leia-se, tarefas de maior dificuldade de provisão pelo setor privado), ditadores podem ser de vários tipos. Pinochet, no Chile, bem como Reza Pahlevi, no Irã, por exemplo, são

em geral colocados como ditadores que, não obstante ações controversas em outras áreas, teriam se concentrado em medidas favorecedoras de crescimento econômico (ainda que neste caso seja talvez mais difícil associar crescimento a bem-estar).

Vejamos inicialmente os argumentos pelos quais democracia tenderia a se correlacionar negativamente com crescimento.

Primeiro, no caso particular de um país com severa iniquidade de renda, o chamado “eleitor mediano” tenderia a propiciar políticas redistributivas, em geral em detrimento da remuneração do esforço individual e dos investimentos (Persson e Tabellini, 1994).

Segundo, há dúvidas sobre a qualidade da representação política em regimes democráticos, quando o agente (que vota) pode não conseguir controlar as ações do principal (que decide em seu nome). Se o governante age por conta própria, não seria claro que, com sua limitação de tempo de mandato, tenderia a favorecer sempre políticas de crescimento e emprego (Buchanan e Tullock, 1964).

Vejamos agora os argumentos opostos.

Primeiro, a democracia tenderia a gerar governos mais concentrados em suas funções clássicas (os governos I a IV aos quais nos referimos anteriormente), bem como a reduzir a instabilidade política, fomentando investimentos de longo prazo.

Segundo, regimes democráticos favoreceriam os comprometimentos ou acordos entre diferentes grupos de interesse. E isto facilitaria as

trocas intertemporais de consumo. Ou seja, se determinada reforma gera sacrifício em determinado ponto do tempo, mas ganhos potenciais para todos no futuro, o regime democrático tornaria aqueles que perdem no instante inicial mais cientes de receber o seu respectivo quinhão no futuro (Wittman, 1989; e Sen, 1999). Isto facilitaria a transição de percalços ao crescimento.

Terceiro, os gastos em regimes democráticos, ao invés da construção de elefantes brancos, tenderiam a se concentrar mais em educação, melhoria da intermediação financeira e em outras políticas majoradoras da acumulação de capital físico e de capital humano no longo prazo. Isto, evidentemente, atuaria no sentido de fomentar aumentos de produtividade e crescimento.

Como colocamos anteriormente, além das controvérsias de ordem econômica e política, cada uma das quais podendo preponderar em determinadas situações (dependendo do país e do seu tipo de representação política), há ainda as dificuldades de mensuração da correlação e causalidade entre crescimento e democracia. São as questões de natureza econométrica.

Primeiro, caracterizar empiricamente um regime como democrático ou não democrático exige certa arbitrariedade.

Segundo, é difícil assegurar que possíveis correlações entre índices de democracia e crescimento de fato traduzam uma causalidade de democracia para crescimento, ao invés da causalidade na direção reversa.

---

## Mudanças de regime são em alguns casos acompanhadas de graves crises, o que pode condenar a economia a um crescimento menor durante alguns anos

---

Trata-se da conhecida questão da “endogeneidade”, em econometria, que em geral se tenta resolver com a técnica de variáveis instrumentais.

Terceiro, é difícil isolar, na análise econométrica, as várias outras variáveis que podem afetar crescimento e que costumam diferir significativamente de país para país. Não sendo ortogonais às demais variáveis explicativas, este problema pode gerar vies dos demais coeficientes.

Quarto, há, na mensuração, a questão dinâmica. Mudanças de regime (seja de democráticos para autoritários ou na direção contrária) são em alguns casos acompanhadas de graves crises, o que pode condenar a economia a um crescimento menor durante alguns anos. Isto estaria mais associado à dinâmica do processo do que à nova representação política. Mas tem o potencial de contaminar os resultados.

Para exemplificar, voltemos aos dois artigos inicialmente citados.

Acemoglu *et alii* (2015) usam um modelo de painel dinâmico para o produto real, e concluem que as democratizações elevam o produto *per capita* em algo da ordem de 20% no longo prazo. O trabalho do IDB (Po-zuelo *et alii*, 2016), por sua vez, questiona este resultado (e alguns outros que relacionam democracia a crescimento) argumentando que o mesmo sofre do segundo problema acima mencionado, de endogeneidade.

Como se vê, o assunto permanece controverso. Mas é sempre bom lembrar que ditadores esclarecidos costumam ter prazo de validade curto. E que crescimento e desenvolvimento sustentados são tarefas de séculos. ■

---

<sup>1</sup>Nos Estados Unidos o termo liberal dissociou-se de seu sentido clássico quando Franklin D. Roosevelt, com suas políticas claramente não liberais associadas ao New Deal, passou a intitular-se liberal. Devido a esta confusão histórica, usa-se neste país o termo “libertário” para se referir àquele afeito ao liberalismo clássico. Liberal nos Estados Unidos tem sentido quase oposto ao sentido clássico.

### Referências

- ACEMOGLU, D.; NAIDU, S.; RESTREPO, P.; ROBINSON, J.A. Democracy does cause growth. *NBER Working Paper*, n. 20004, 2014.
- BUCHANAN, J.M.; TULLOCK, G. *The calculus of consent: logical foundations of constitutional democracy*. Indianapolis: Liberty Fund, 1962.
- CAMPOS, R. de O. *Na virada do milênio*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1999.
- PERSSON, T.; TABELLINI, G. Is inequality harmful for growth? *The American Economic Review*, v. 84, p. 600-621, 1994.
- POZUELO, J.R.; SLIPOWITZ, A.; VULETIN, G. Democracy does not cause growth: the importance of endogeneity arguments. *IDB Working Paper Series*, n. 694, 2016.
- SEN, A. *Development as freedom*. Oxford: Oxford University Press, 1999.
- WITTMAN, D. Why democracies produce efficient results. *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, v. 97, p. 1395-14, 1989.



**PARALELOS HISTÓRICOS****PRODUTIVIDADE NO BRASIL: COMO RECUPERÁ-LA PARA  
PROMOVER O CRESCIMENTO**

Veja outras edições da Conjuntura Econômica que abordaram o tema nos últimos 20 anos.  
São mais de 700 números disponíveis para consulta.  
Desenvolva sua própria busca obtendo resultados em segundos.

**SUGESTÃO DE PESQUISA**

Em novembro de 2014 a Conjuntura Econômica publicou a Receita da Produtividade, onde identifica as nuances contidas no contexto de então.

Pesquise por: crescimento da produtividade brasileira

**1**

Acesse a página de pesquisa pelo portal IBRE ou diretamente pelo link [www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual](http://www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual)

**2**

Escolha o período e digite as palavras que deseja pesquisar.

**3**

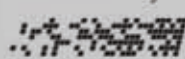
Numa nova tela, o resultado da sua busca aparece com as palavras da pesquisa destacadas em verde. O mesmo destaque aparece nas demais ocorrências das páginas do acervo.



[www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual](http://www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual)



Powered by:

**docpro****VOCÊ PODE ter estes recursos  
disponíveis em seus documentos!**

Acesse agora [www.docpro.com.br](http://www.docpro.com.br) e veja como é simples e rápido encontrar a informação que precisa, dentro dos seus documentos. Excelente para acervos privados ou públicos, tanto de uso interno como na Web. Acessível para consulta no computador, tablet ou smartphone. Surpreenda-se com as possibilidades, inclusive de obter receita extra.

# Pouca ajuda para o crescimento

**Chico Santos**, para *Conjuntura Econômica*, do Rio de Janeiro

O segundo semestre de 2016 assistiu a uma crescente deterioração das expectativas em relação à retomada do crescimento da economia brasileira. Simultaneamente, aprofundaram-se os números da já esperada recessão do ano que acabou, a segunda consecutiva, fato que só havia ocorrido no biênio 1930/1931, e encolheu o tamanho do crescimento esperado para o ano que está começando.

No último Seminário de Análise Conjuntural de 2016 da FGV/IBRE, realizado em dezembro, a expectativa de queda do Produto Interno Bruto (PIB) para o ano passado passou de 3,2% para 3,5%, número que, se confirmado, repetirá o de 2015, definido após a revisão das Contas Nacionais feita pelo IBGE em novembro (o PIB de 2015 passou de -3,8% para -3,5%).

Para 2017, a estimativa passou de um já magro crescimento de 0,6% para uma quase estagnação de 0,3%. O próprio Ministério da Fazenda, compreensivelmente conservador, reviu em novembro suas previsões para pior, tanto em 2016 quanto em 2017, respectivamente, de -3% para -3,5% e de 1,6% para 1%, admitindo que a retomada da confiança dos agentes econômicos não vinha ocorrendo no ritmo desejável.

Ante cenário desalentador no mercado interno e com níveis de utilização da capacidade instalada que entraram no último trimestre do ano na casa dos 52% no setor de veículos, 54% no de autopeças, 58% em máquinas e equipamentos e 60% na siderurgia, a indústria exerceu forte pressão sobre o governo na tentativa de obter ajuda para atravessar a quadratura difícil, incluindo estímulos ao aumento das exportações, segundo eles, única saída para a recuperação do nível de atividade diante de um mercado doméstico entorpecido pelos juros e desemprego elevados.





Em apresentação feita no Rio de Janeiro no começo de dezembro, o presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), João Carlos Marchesan, enumerou uma série de reivindicações com o objetivo de reativar o setor, incluindo estímulos às exportações que iriam desde “um câmbio competitivo, com baixa volatilidade e um mínimo de previsibilidade”, passando por “financiamentos competitivos” e esforços promocionais até uma maior ênfase no trabalho da diplomacia comercial que aprofunde os laços brasileiros com outros países e regiões, como, por exemplo, a aceleração do acordo do Mercosul com a União Europeia.

Parte das reivindicações de Marchesan e das demais lideranças da indústria foi atendida no pacote de medidas lançado pelo governo em meados do mesmo mês de dezembro visando à reativação da economia. Mas é unanimidade entre os especialistas ouvidos pela *Conjuntura Econômica* que as exportações podem até aumentar este ano, mas a possibilidade de elas virem a liderar uma retomada do crescimento está longe da realidade.

A própria Associação Brasileira de Comércio Exterior (AEB) estimou em dezembro que as exportações crescerão modestamente em 2017, passando de US\$ 185,2 bilhões em 2016 para US\$ 197,4 bilhões, representando uma variação de 6,1%. Confirmada a previsão, será um aumento de US\$ 12 bilhões, sustentado, principalmente, por *commodities*, que pouco somará para a

retomada da atividade econômica como um todo. O valor das vendas externas ficará ainda muito distante do recorde de US\$ 256 bilhões registrado em 2011.

O presidente da AEB, José Augusto Castro, admite que as previsões da entidade para 2017 foram feitas sob bases muito tênues, dado o acúmulo de incertezas. “Está muito difícil projetar. São tantas variáveis! O câmbio é apenas uma delas”, ressaltou, lembrando que o câmbio desvalorizado é uma variável que favorece as exportações, desde que

a origem dessa desvalorização decorra de uma conjuntura internacional favorável à valorização do dólar norte-americano, a moeda de referência. “Quando a desvalorização decorre de crise doméstica ela atrapalha a todos”, pondera.

Segundo as previsões da AEB, as importações em 2017 também crescerão, mas em intensidade menor, alcançando US\$ 145,7 bilhões, contra US\$ 137,5 bilhões no ano passado. O aumento das exportações em proporção superior ao das importações fará com que o saldo da balança comercial

### Grau de abertura da economia brasileira é baixo

Proporção da corrente de comércio em relação ao PIB por países escolhidos (média 2010 a 2012)

	Nível de renda	Corrente/PIB (%)
Hungria	Alta	153,35
Holanda	Alta	146,52
Malásia	Média alta	153,14
Tailândia	Média alta	126,31
Coreia do Sul	Alta	86,18
Alemanha	Alta	73,46
México	Média alta	60,64
Chile	Média alta	60,5
Canadá	Alta	50,49
China	Média alta	48,96
Itália	Alta	47,9
Peru	Média alta	46,47
Reino Unido	Alta	46,1
EUA	Alta	23,24
Brasil	Média alta	19,81

Fonte: WIST/OMC.



seja maior este ano, alcançando, de acordo com a estimativa da entidade, US\$ 51,6 bilhões, contra US\$ 45,6 bilhões em 2016.

Castro disse que os principais elementos que permitem prever um crescimento das exportações e do saldo comercial são os preços das *commodities*, destacando o minério de ferro, o petróleo e a soja. Os dois últimos ele avalia que devam ter uma estabilização por cima, no caso do petróleo, decorrente da redução de 2,5 milhões de barris por dia na produção decidida em novembro do ano passado pelos países membros da Opep, o cartel dos exportadores.

Mesmo tendo perdido poder de barganha com o aumento da produção fora das suas fileiras, a Opep segue com influência suficiente para alterar a tendência do mercado, segundo a avaliação dos analistas. Já sobre a autodeclaração da China como economia de mercado desde o final do ano passado, Castro ainda não formulou uma avaliação pre-

---

**As exportações podem  
até aumentar este ano,  
mas a possibilidade  
de elas virem a liderar  
uma retomada do  
crescimento está longe  
da realidade**

---

cisa em relação aos efeitos que isso acarretará para o comércio exterior brasileiro.

“O Brasil vai se fingir de morto porque não tem como enfrentar a China”, avaliou, condicionando o impacto do novo *status* da economia chinesa no cenário internacional à forma como o também novo presidente dos Estados Unidos, Donald

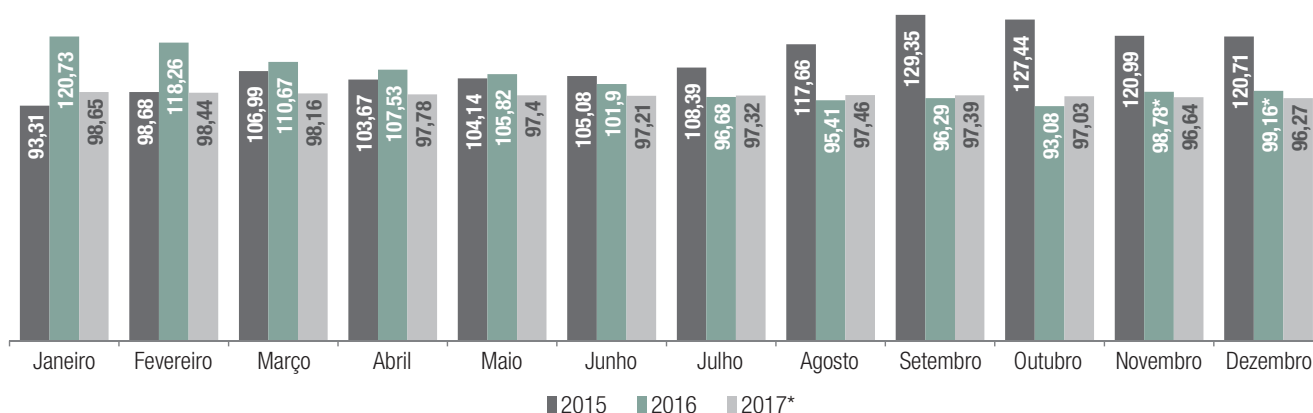
Trump, eleito com uma plataforma protecionista, irá comportar-se em relação ao gigante asiático. Castro explica: os Estados Unidos carregam um déficit comercial de US\$ 800 bilhões ao ano, sendo US\$ 350 bilhões com a China que, por sua vez, tem um superávit de US\$ 600 bilhões nas suas transações com o resto do mundo, ou mais que três vezes o valor das exportações brasileiras para 2017 estimadas pela AEB.

Para o segmento de manufaturados no contexto das exportações brasileiras, o presidente da AEB não enxerga perspectivas alvissareiras. De acordo com a avaliação de Castro, as vendas externas de produtos industrializados este ano não deverão apresentar números muito diferentes dos de 2016, algo em torno de US\$ 73 bilhões que era o total esperado antes do fechamento final dos dados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

Para o executivo, a única variável que tem efeito imediato sobre

### Câmbio real apresenta tendência à valorização

Evolução mensal do índice de câmbio real  
Base: junho 1994 = 100



\*Projeção. Fonte: FGV/IBRE.

as vendas de industrializados é o câmbio e com a cotação oscilando abaixo de R\$ 3,50 os prognósticos não são favoráveis. As empresas exportadoras almejam um câmbio na casa dos R\$ 4,00 como estímulo a suas vendas. Castro disse que as reformas estruturantes, embora sejam importantes para a economia como um todo, só trazem impacto positivo para as exportações em prazo superior a dois anos.

Diante do quadro que está dado, ele afirma que as perspectivas para este ano “não são animadoras”, mesmo que o governo atendesse à reivindicação do setor de aumentar de 2% para 5% a alíquota do Reintegra, o mecanismo fiscal que devolve ao exportador parte dos impostos indiretos que incidem sobre os produtos industriais exportados. Até o fechamento desta edição o Ministério da Fazenda não se mostrava inclinado a aceitar a mudança.

“E olhem que exportar é hoje a única alternativa para gerar em-

**Embora se espere uma melhoria da absorção doméstica este ano, ela não virá na intensidade necessária para um crescimento significativo do PIB agora em 2017**

pregos. O mercado externo ainda compra. O interno não compra nada”, destacou o dirigente da AEB, lamentando, por exemplo, que o BNDES, principal instituição de fomento do país, não tenha aprovado nenhum novo projeto de engenharia para obras no exterior, fato que, segundo seus cálculos, reduz em “US\$ 1 bilhão a US\$ 2

bilhões” as perspectivas de exportações de produtos industriais acoplados a essas obras.

### Economia fechada

O economista Livio Ribeiro, pesquisador da FGV/IBRE, é outro a não ver perspectiva de o comércio exterior, liderado pelas exportações, desempenhar um papel de alavanca da retomada do crescimento econômico brasileiro. Antes de mais nada, ele destaca que o Brasil é um país fechado e que seu comércio exterior tem um peso baixo na composição total do PIB.

Segundo números do WITS, a base de dados da Organização Mundial do Comércio (OMC), na média do período 2010-2012 a participação da corrente de comércio (exportações mais importações) no PIB brasileiro foi de 19,81%, contra 60,5% no Chile, 73,46% na Alemanha, 48,96% na China e incríveis 146,52% na Holanda e 153,35% da Hungria.

### Crescimento do comércio mundial seguirá abaixo da média em 2017

Evolução do crescimento do comércio mundial ano a ano



\*Projeção. Fonte: OCDE.



Porto de Itajaí, SC: importante centro exportador de frangos, carnes em geral, máquinas e motores

Como a contribuição do setor externo para o crescimento do PIB é definida pelo saldo entre as exportações e importações de mercadorias e serviços, Ribeiro disse que para haver uma contribuição decisiva do comércio exterior para a retomada do crescimento da economia brasileira a partir de 2017 seria necessário que as exportações tivessem um crescimento “absolutamente elevado”, enquanto as importações crescessem muito menos. No entanto, ele observa que não é esse o quadro histórico da dinâmica do comércio exterior do país, pelo menos na área de manufaturas.

De acordo com o pesquisador, historicamente, quando crescem as exportações de bens de capital e de

produtos intermediários, como químicos e petroquímicos, há um paralelo aumento das importações de insumos para esses bens. Da mesma forma que os ciclos de investimentos têm também como contrapartida o crescimento das importações.

“O que sustenta o crescimento no Brasil é, normalmente, o consumo doméstico e os investimentos”, ponderou, ressaltando que o incremento dessas duas variáveis virá como resultado dos ajustes conjunturais e estruturais pendentes na economia do país. Ribeiro destacou que, embora se espere uma melhoria da absorção doméstica este ano, ela não virá na intensidade necessária a que se avance da recessão dos dois últimos anos para um crescimen-

to significativo do PIB agora em 2017, lembrando que a projeção da FGV/IBRE é que ele não passe de 0,3%, salvo o sopro inesperado de ventos bem mais favoráveis nos próximos meses.

O pesquisador, responsável pelas projeções do setor externo para o Boletim Macro da instituição, disse que o cenário internacional é outro dado que desestimula qualquer projeção mais otimista quanto ao desempenho da balança comercial do Brasil este ano.

Embora a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), integrada por 34 dos países mais ricos do mundo, estime que o comércio mundial crescerá 2,89% este ano, contra 1,86% da última previsão para 2016, Ribeiro trabalha com um número mais conservador, 1,8%, alinhado com o piso da OMC, cuja previsão para 2017 oscila em uma faixa que vai de 1,8% a 3,1%.

Antes do fechamento do ano passado a OMC estimava que o comércio global iria crescer 1,7% nos 12 meses encerrados em dezembro. Outra instituição acreditada internacionalmente, o holandês CPB, projetava crescimento para o comércio internacional de 2% no ano passado e de 2,9% este ano. Em resumo, ninguém espera que o comércio internacional cresça 3% em 2017.

Ressalte-se que de 2002 a 2014 o comércio mundial cresceu sempre acima de 3%, com exceção da queda de 10,42% em 2009, o momento mais agudo da crise internacional desencadeada em setembro de 2008 com a quebra do banco Lehman Brothers, resultado sucedido por um

espetacular crescimento de 12,46% no ano seguinte.

Também o câmbio real, segundo a análise do economista da FGV/IBRE, não favorece as expectativas otimistas de setores empresariais quanto ao papel das exportações na retomada do crescimento. Em uma série histórica que tem junho de 1994 (último mês antes da entrada em vigor do Plano Real) como 100, a projeção da equipe da FGV/IBRE é que o índice fique na casa dos 97 ao longo dos primeiros dez meses deste ano, devendo fechar o ano em 96,27. O momento mais favorável da taxa de câmbio para as exportações nesta década foi em setembro de 2015, quando o índice da taxa de câmbio efetiva real esteve em 129,35.

Em relação aos termos de troca, o pesquisador vê a situação como positiva, mas em parte. Se é fato que houve uma recuperação das *commodities* exportadas pelo Brasil nos últimos meses, especialmente minério de ferro, petróleo e soja, Ribeiro lembra que há também recuperação de preços entre aquelas que o país importa, destacando os derivados de petróleo, um item que tende a apresentar peso expressivo na balança quando o quadro recessivo começar a se reverter, uma vez que a capacidade interna de refino não será suficiente para suprir a demanda. “O balanço [das *commodities*] é positivo, mas nem tanto”, resume o economista.

Ele também não está de acordo com as iniciativas em busca de incentivos fiscais, como a ampliação do Reintegra, para estimular as exportações de manufaturados. “Como

ampliar os incentivos em tempos de ajuste?”, pergunta. Para Ribeiro, melhor para o Brasil é buscar acordos comerciais que sejam positivos para o comércio como um todo, citando como exemplo o acordo automotivo feito com o México.

O economista alfineta dizendo que esse tipo de acordo não agrada porque “é bom para os dois lados” e reclama uma evolução maior no debate do tema no Brasil, voltado para o aumento da produtividade como principal variável a impulsionar a

competitividade da indústria. Finalmente, lembra que nos últimos anos a contribuição do setor externo para a economia do país decorreu mais da queda das importações do que do aumento das exportações.

Em 2014, tanto exportações quanto importações contribuíram negativamente para o PIB, mas como as importações caíram mais, a contribuição líquida das exportações foi positiva em 0,13%. Em 2015 as exportações cresceram 6,28% e as importações caíram 14,06%, elevando

### Participação relativa dos EUA nas exportações brasileiras em queda e da China em alta

Participação (%) no total das exportações brasileiras por país ou bloco

	Estados Unidos	China	União Europeia	Argentina
2002	25,44	4,17	25,87	3,88
2003	22,85	6,19	25,78	6,24
2004	20,76	5,63	25,6	7,64
2005	19,02	5,77	22,89	8,38
2006	17,8	6,1	22,59	8,52
2007	15,6	6,69	25,25	8,97
2008	13,85	8,35	23,54	8,89
2009	10,2	13,73	22,35	8,36
2010	9,56	15,25	21,46	9,17
2011	10,08	17,31	20,77	8,87
2012	11,01	17	19,18	7,42
2013	10,19	19,02	18,66	8,1
2014	12,01	18,04	16,42	6,34
2015	12,6	18,63	17,76	6,7
2016*	12,34	19,31	18,14	7,2

\*Até novembro. Fonte: MDIC (elaboração FGV/IBRE).



a contribuição líquida do setor externo para o PIB a 2,61%. Para este ano a FGV/IBRE projeta crescimento de 2,18% nas exportações e de 0,80% nas importações, fazendo com que a contribuição líquida do setor externo para o PIB fique em 0,17%, contra 1,96% estimado para 2016.

## O efeito Trump

Outra pesquisadora da FGV/IBRE, a economista Lia Valls Pereira, também não encontra motivos para

otimismo, nem com a recuperação econômica e muito menos com a contribuição do setor externo para essa recuperação. Ela admite alguma sinalização positiva das *commodities*, com recuperação de preços e de volumes exportados, “mas nada de espetacular”, e diz que a recuperação das manufaturas seria uma contribuição importante.

Nos 11 primeiros meses deste ano, o índice de volume de não *commodities* exportadas, calculado pela Fundação Centro de Estu-

dos do Comércio Exterior (Funcex) cresceu 11,82%, mas o índice de preços dos mesmos produtos caiu 12,51%. Entre as *commodities*, os preços caíram 8,01%, mostrando arrefecimento em relação ao período 2012-2015 (queda de 12,95%) e o volume cresceu 2,36%.

O cenário dos mercados para manufaturas, maior especialidade da analista, não apresenta sinais muito alvissareiros. “Na América Latina nosso principal mercado é a Argentina que não está nada bem. A Cepal [Comissão Econômica para a América Latina] espera alguma recuperação regional, mas não é muito”, analisa. Lia ressalta que por serem, no conjunto, países dependentes de *commodities*, os latino-americanos precisam que a demanda por seus produtos primários ou semimanufaturados esteja elevada para que eles avancem consistentemente.

Quanto aos Estados Unidos, tradicional mercado para as manufaturas brasileiras, com pauta diversificada que inclui aviões, o país vem perdendo importância relativa ao longo dos últimos anos como comprador de mercadorias brasileiras em geral, tendo passado para a China o posto de maior comprador individual. Como a queda relativa dos Estados Unidos no conjunto de fornecedores brasileiros não acontece na mesma intensidade, o último saldo favorável ao Brasil na balança comercial entre os dois países ocorreu em 2008 (US\$ 1,8 bilhão).

A chegada de Donald Trump e sua plataforma protecionista à presidência do país mais rico do mundo pode afetar, na avaliação da analista da

## Nas importações, participação americana oscila menos. Chinesa cresce mais

Participação (%) nas importações brasileiras por país ou bloco

	Estados Unidos	China	União Europeia	Argentina
2002	21,78	3,39	28,57	10,04
2003	19,8	4,44	27,04	9,67
2004	18,07	5,91	25,45	8,86
2005	17,21	7,28	24,74	8,48
2006	16,05	8,75	22,13	8,82
2007	15,52	10,46	22,17	8,63
2008	14,82	11,59	20,92	7,66
2009	15,68	12,46	22,84	8,83
2010	14,88	14,08	21,54	7,94
2011	15,01	14,49	20,54	7,47
2012	14,5	15,35	21,09	7,37
2013	15,02	15,56	22,43	6,87
2014	15,28	16,3	20,65	6,17
2015	15,44	17,92	17,37	6
2016*	17,2	16,89	22,76	6,48

\*Até novembro. Fonte: MDIC (elaboração FGV/IBRE).

FGV/IBRE, principalmente as compras de produtos siderúrgicos brasileiros, uma vez que historicamente a siderurgia é um setor sensível sempre que uma onda protecionista passa pela economia norte-americana. No caso brasileiro, empresas que estejam instaladas dentro dos Estados Unidos, como a Gerdau, têm melhores condições de escapar de eventuais barreiras interpostas.

Em outros produtos, como aviões e suco de laranja, Lia não vê tantos problemas, uma vez que aviões estão mais relacionados a especificações do comprador e “a Flórida sozinha não consegue abastecer seu mercado interno de sucos”. Para a pesquisadora, o efeito Trump pode ser mais evidente no mercado global como um todo, criando embaraços à recuperação do comércio e atrapalhando os esforços brasileiros. Isso, segundo ela, volta a fazer da China a grande esperança para os exportadores brasileiros.

Lia vê grande importância nos acordos comerciais, mais pelas possibilidades que eles trazem de melhoria do ambiente de negócios, removendo barreiras não tarifárias, do que pelas perspectivas de redução de tarifas de importação que, segundo ela, já estão baixas no geral. Mas, apesar dos esforços mais recentes na direção de buscar novos acordos, a economista entende que o Brasil chegou atrasado a esse terreno e que os principais acordos já foram costurados. “Hoje há muita desconfiança para se fazer novos acordos, especialmente com países que pagam salários mais baixos, pelo temor de aumentar o desemprego”, avalia.



A movimentação de cargas em contêineres predomina no Porto do Rio de Janeiro com quase 60% do total de janeiro a agosto de 2016

André Mitidieri, economista e analista da Funcex, vê um 2017, no campo das exportações, mais favorável às *commodities* do que às manufaturas. Ele ressalta que os preços estão em recuperação e que este ano o Brasil terá uma grande safra agrícola, ao contrário de 2016 quando houve quebra de safra. Como as cotações dos produtos minerais também estão melhorando, sua expectativa é de maior faturamento com as vendas de produtos primários.

Entre os manufaturados, Mitidieri vê a situação como “complicada”, ressaltando que o país não tem, no geral, tradição exportadora e que a recente procura pelo mercado internacional

está mais associada à pasmaceira no mercado doméstico do que a uma tomada de consciência quanto à importância da inserção internacional. “Sem um câmbio seguro, a tendência para 2017 é manter a média, a depender dos esforços dos empresários em busca de mercados”, avalia.

Para o especialista da Funcex, a falta de cultura exportadora faz do empresário brasileiro, exceto o das grandes empresas, um desconhecido dos benefícios que tem para exportar, aumentando o desinteresse, exceto nos momentos de retração doméstica. No caso das empresas da Região Sul, segundo ele, ainda há uma ligação com o mercado argen-

tino, gerada mais pela proximidade geográfica do que por um posicionamento estratégico, o que não ocorria nas demais regiões brasileiras.

Mitidieri lembra que a América Latina, de um modo geral, importa manufaturas e exporta *commodities*. E como o Brasil tem uma indústria diversificada, capaz de suprir grande parte das necessidades dos países vizinhos, o economista entende que o país está deixando escapar a possibilidade de aproveitar melhor esse nicho e sugere, como uma das

estratégias de aproximação possível, a intensificação do movimento de instalação de filiais de empresas brasileiras nesses países, facilitando o acesso a seus mercados.

O coordenador do Grupo de Estudos de Conjuntura (Gecon) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), José Ronaldo Souza Júnior, é outro a destacar que a tendência histórica do Brasil a ter uma economia fechada, voltada para si própria, resultou em um perfil com baixo coeficiente expor-

tador, o que torna difícil imaginar o setor externo no papel de liderança da retomada do crescimento.

Com o mercado global ainda muito debilitado como já demonstrado acima, situação agravada pelo surgimento de tendências protecionistas em muitos países, notadamente em mercados decisivos para a recuperação do comércio mundial, como os Estados Unidos e o Reino Unido, Souza Júnior vê mais uma dificuldade para as pretensões brasileiras de aumentar sua inserção externa. Essa conjuntura internacional, segundo ele, é agravada pelo elevado grau de incerteza doméstica e seu efeito sobre a volatilidade da taxa de câmbio.

“No começo do ano (2016), com o câmbio favorável, as exportações começaram a reagir, mas logo esse movimento perdeu impulso”, analisou, lembrando que qualquer sinal de melhoria do cenário interno acaba estimulando a valorização do real e impactando negativamente as exportações. Entre as *commodities*, cujos preços estão em recuperação, ele distingue os produtos minerais dos agropecuários.

Entre os primeiros, dos quais o minério de ferro é o carro-chefe das exportações brasileiras, Souza Júnior avalia que a recuperação ainda está no campo especulativo e que sua consistência dependerá do que vai acontecer nos Estados Unidos, onde o republicano Trump elegeu-se tendo como um dos pontos de destaque da sua plataforma a promessa de investir US\$ 1 trilhão em infraestrutura (em 10 anos) com o objetivo de gerar empregos. “Por enquanto, a gente não

## Déficit comercial com Estados Unidos persiste desde a crise de 2009

Saldo da balança comercial brasileira por país ou bloco – US\$ bi

	Estados Unidos	China	União Europeia	Argentina
2002	5,1	1	2,1	-2,4
2003	7,2	2,4	5,8	-0,1
2004	8,7	1,7	8,8	1,8
2005	9,9	1,5	8,9	3,7
2006	9,9	0,4	10,9	3,7
2007	6,3	-1,9	13,8	4
2008	1,8	-3,5	10,4	4,3
2009	-4,4	5,1	5	1,5
2010	-7,7	5,2	4,2	4,1
2011	-8,2	11,5	6,7	5,8
2012	-5,7	7	1,4	1,6
2013	-11,4	8,7	-3	3,2
2014	-8	3,3	-4,7	0,1
2015	-2,4	4,9	-2,7	2,5
2016*	-0,8	11,4	2	4

\*Até novembro. Fonte: MDIC (elaboração FGV/IBRE).

consegue enxergar esse crescimento da demanda por aço”, ponderou.

Resta a agropecuária que, com a perspectiva de um crescimento de 14% na safra de grãos, certamente terá efeitos benéficos para a balança comercial. Ainda assim, Souza Júnior lembra que a agropecuária representa uma fatia pequena do PIB brasileiro, menos de 10%, o que faz com que sua recuperação seja importante, mas insuficiente para liderar uma retomada do crescimento pela via exportadora.

### Dever de casa

Mesmo esse trunfo gerado pela supersafra pode acabar se esfumando ao longo deste ano, como consequência implacável da lei da oferta e demanda. O economista Luciano Nakabashi, professor da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP), *campus* de Ribeirão Preto, avalia que a combinação do aumento da safra brasileira com uma supersafra também nos Estados Unidos mais os estoques já existentes pode ter o efeito de derrubar os preços dos grãos ao longo do ano.

Nakabashi não destoa da avaliação geral de que as exportações não vão liderar a retomada do crescimento brasileiro, nem pela via das *commodities*, nem pelo caminho das manufaturas. Ele ressalta que a situação internacional segue claudicante e que, apesar de alguma reação das exportações no período mais recente, a melhora na balança comercial decorre mais da queda das importações do que das exportações.

## Exportações reagem, mas longe do recorde de 2011

Exportações, importações e saldo da balança ano a ano – US\$ bi FOB

	Exportações	Importações	Saldo
2007	160,65	120,61	40,04
2008	197,95	173,15	24,8
2009	152,25	127,64	24,61
2010	201,92	181,64	20,28
2011	256,04	226,25	29,79
2012	242,58	223,14	19,44
2013	242,18	239,62	2,56
2014	225,1	229,03	-3,93
2015	191,13	171,45	19,68
2016	185,24	137,55	47,69
2017*	196,36	145,71	51,65

\*Projeções AEB. Fonte: Portal Brasil.

Em uma conjuntura de baixo crescimento dos grandes mercados e, no caso do interesse dos produtos industrializados brasileiros, também na América Latina, além de haver excesso de oferta de manufaturas no mercado global, o economista da FEA/USP vê na manutenção do crescimento chinês na casa dos 6% a principal perspectiva para a valorização de uma vertente das exportações brasileiras, no caso, as *commodities* minerais. Mas ele ressalta que a China segue sendo o grande exportador mundial de manufaturas e, nessa posição, uma barreira às pretensões brasileiras nesse terreno.

“Acho que o motor do crescimento terá que ser interno e não externo,

em 2017 e 2018. Se não fizermos o dever de casa, o desempenho da economia brasileira vai continuar pífio, independentemente do cenário externo”, enfatizou.

Por dever de casa, Nakabashi entende pontos que já estão evoluindo, como a definição de um teto para os gastos públicos, aprovada em dezembro do ano passado, e a reforma da Previdência, em discussão no Congresso Nacional, além de outros aspectos fundamentais, como o fortalecimento das agências reguladoras para gerar mais confiança entre os investidores privados, domésticos e estrangeiros. “O que preocupa é a baixa popularidade do atual governo, além da instabilidade política”, acrescentou. ▀



# O Brasil é uma economia fechada?

Lia Baker Valls Pereira

Pesquisadora da FGV/IBRE e professora da Faculdade de Ciências Econômicas da Uerj

A prioridade no debate econômico são as reformas que contribuem para o ajuste fiscal. No entanto, em outras áreas também surgem propostas de reformas. Segundo Bacha (2016), o baixo grau de abertura do Brasil é um dos fatores que contribui para a queda na produtividade da economia e, logo, uma política de liberalização comercial é parte de um programa para promover o crescimento do país.

O possível impacto da liberalização comercial sobre o crescimento é um tema de discórdia na literatura econômica. Antes disso, porém, não há consenso no debate brasileiro sobre o grau de “fechamento” da economia. A escalada tarifária, que é a prática de elevar a alíquota de importação na medida em que aumenta o grau de elaboração do produto – do minério de ferro para o tubo de aço –, prejudica as economias em desenvolvimento, exportadoras de *commodities*. Barreiras não tarifárias como normas fitossanitárias, técnicas e ambientais são justificadas por razões de segurança da população, mas muitas vezes são formas de protecionismo disfarçado. Essas observações procuram mostrar que essas práticas podem mascarar o



grau de proteção das economias desenvolvidas, em especial.

O artigo argumenta que o debate no Brasil deve partir da evolução ao longo do tempo da política comercial e, nesse caso, há indícios de que o país estagnou e/ou retrocedeu enquanto outros países em desenvolvimento avançaram.

## Indicadores de proteção comercial

A análise da proteção comercial no Brasil pode ser realizada a partir de dois grupos de indicadores. O primeiro são indicadores *ex post* que descrevem o desempenho dos fluxos comerciais; e o segundo são indicadores sobre a estrutura da política comercial.

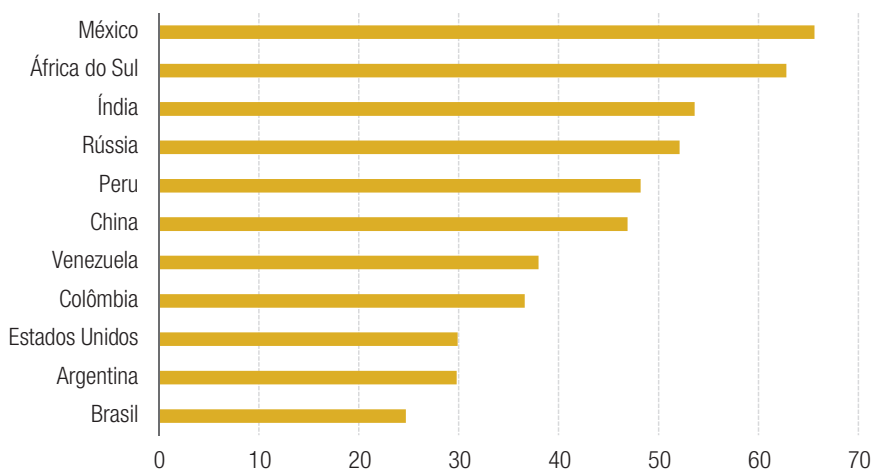
No primeiro grupo é destacado na literatura o indicador do grau de abertura da economia (participação da soma das exportações e importações no Produto Interno Bruto do país). No caso do Brasil, o indicador no valor de 25% mostra uma economia fechada se comparada com as maiores economias da América Latina (México 66%) e países do BRICS (por exemplo, Índia, 54%), conforme mostra o gráfico 1. Esse resultado, porém, é criticado ao não considerar o tamanho das economias. A comparação com os Estados Unidos (indicador de 30%) é tradicionalmente citada para comprovar que o resultado para o Brasil seria típico de uma economia grande. Canuto e outros (2015), porém, rejeitam essa hipótese. A partir de uma amostra de 176 países para o ano de 2013, compa-

ram o Brasil com economias de tamanho similar e concluem que o grau de abertura da economia brasileira deveria ser três vezes maior.

A afirmação que o Brasil é uma economia fechada pode ser questionada por outros indicadores. Entre 1996 e 2016, o coeficiente de penetração das importações passou de 14% para 22% e o coeficiente de insumos importados de 20% para 28% (gráfico 2) na indústria de transformação. Observa-se, porém que esse aumento acompanhou a trajetória de valorização da taxa de câmbio real efetiva, iniciada em 2006 e que só mostrou sinais de volta a patamares próximos ao de meados dos anos 2000, em 2014, quando o coeficiente começou a declinar. Para alguns autores (Ferraz e outros, 2014) o efeito cambial é tão ou mais importante que o nível tarifário na análise do grau de proteção.

Um terceiro indicador de desempenho é a participação das importações no valor adicionado das exportações de manufaturas utilizado nas análises sobre as cadeias globais de valor (CGV). Economias fechadas ao comércio mundial registram indicadores baixos e, logo, não integram as CGV. O banco de dados TiVA (Trade in Value Added, 2016) mostra que, entre 61 países, o Brasil apresentou o segundo menor indicador em 2011, no valor de 14,3%. Observa-se que o país está na companhia da Arábia Saudita, Colômbia, Argentina, Indonésia e Rússia, todos com indicadores abaixo de 20%. Nesse caso, os baixos indicadores seriam explicados pela natureza das exportações de manufaturas intensivas em recursos naturais e não pela estrutura de proteção. Observa-se, porém, que as

**Gráfico 1: Grau de abertura de países selecionados\*: média 2012-2014**



\*Grau de abertura foi calculado considerando a participação da soma das exportações de bens e serviços no Produto Interno Bruto dos países. Fonte: WTO (2016a).

pautas exportadoras desses países podem ter essas características pela presença de fatores inibidores a uma maior participação nas CGV, entre eles, a estrutura de proteção.

O segundo conjunto de indicadores requer uma breve descrição das diretrizes da política de proteção comercial brasileira.

A última rodada de liberalização comercial brasileira pode ser dividida em duas etapas. A primeira (1987-1989) tratou de eliminar a redundância tarifária e reduziu a média da tarifa nominal de 57,5% para 32%. A segunda iniciada em 1990 aprofundou o processo de liberalização unilateral e eliminou uma série de barreiras quantitativas e regimes especiais de importações, que tornavam a proteção comercial pouco transparente (Kume e outros, 2003).<sup>1</sup> A reforma estabeleceu que as alíquotas de importações podiam variar no intervalo de zero a 40% com uma moda de 20% (tarifa com maior número de registros nas linhas tarifárias) e uma média tarifa

de 14,8% que iria vigorar a partir de 1994. Concomitante à implementação da reforma tarifária, estava sendo negociada a tarifa externa comum do Mercosul. Em dezembro de 1994 foi fechada a negociação da tarifa comum que estabeleceu uma tarifa máxima de 20%, moda de 10% e uma média de 12%. O Mercosul consolidou e avançou no processo de liberalização comercial.

Em 1995 a liberalização recua. Os países do Mercosul receiam que o contágio da crise mexicana possa provocar fuga de capital que dificulte a sustentação das âncoras cambiais associadas aos planos de estabilização da Argentina e Brasil. A resposta dos países do Mercosul foi a elevação da tarifa externa comum em três pontos percentuais. No Brasil, a tarifa média aplicada aumenta: passa de 11,2%, em 1994 para 13,4%, em 1996. Desde então, as principais mudanças foram o aumento da alíquota máxima de 20% para 35% e a manutenção das listas comuns de exceção à tarifa que deveriam termi-

nar em 2001 para bens de capital e em 2006 para bens de informática e telecomunicações. Além disso, as listas nacionais de exceção à TEC, que deveriam ter sido extintas em 1999, tiveram seus prazos prorrogados ao longo dos anos. O Mercosul é uma união aduaneira e uma área de livre-comércio imperfeita.

O recuo no processo de liberalização de 1995 é parcialmente revertido em meados da primeira década dos anos 2000, quando se elimina o aumento nas alíquotas da tarifa externa comum e a tarifa média aplicada no Brasil cai para 12,3% em 2006. Após 2008, há um novo retrocesso na política tarifária e na política comercial. A tarifa média aumenta e crescem as barreiras não tarifárias, como exigências de conteúdo local (Pereira e outros, 2012).

A descrição da política de proteção comercial do Brasil mostra que não houve avanços no processo de

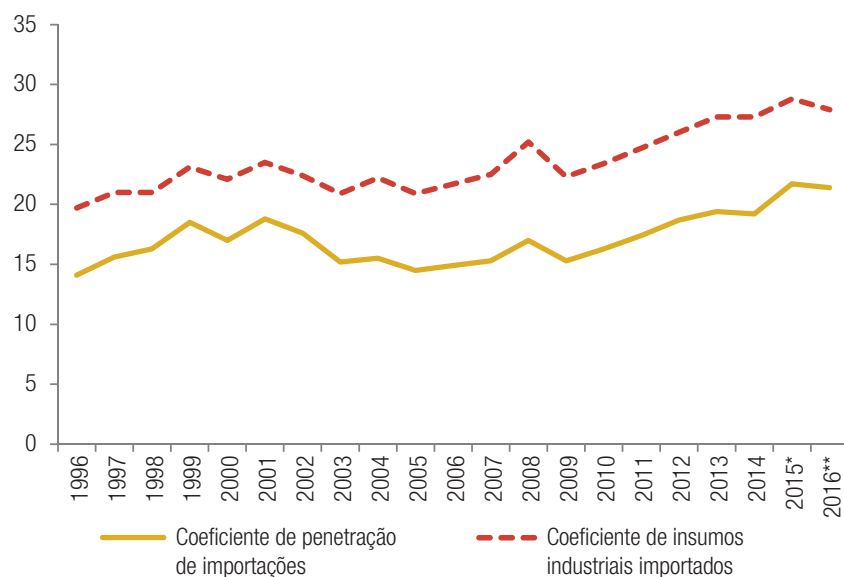
liberalização, após os anos de 1990. Essa não foi a norma nas principais economias em desenvolvimento.

Reformas de liberalização unilaterais junto com demandas dos Estados Unidos e União Europeia no âmbito das negociações multilaterais da Rodada Uruguai (1986-1994) levaram a uma queda generalizada das tarifas de importações a partir do final da década de 1980 nos países em desenvolvimento. O que ocorreu depois? Compara-se a evolução da política tarifária do Brasil com algumas das principais economias em desenvolvimento após o término da Rodada Uruguai (gráfico 3). São analisadas as tarifas nominais aplicadas multilateralmente e, portanto, não entram as tarifas preferenciais no cálculo das médias. Observa-se que entre 1996 e 2006, a Índia promoveu a maior redução tarifária (passou de 38,7% para 16,6%, uma queda de 22 pontos

percentuais) entre os países selecionados. A partir do final da primeira década dos anos 2000, Peru, Colômbia e México aceleraram seus processos de liberalização, a Índia continua reduzindo as suas tarifas e na África do Sul não há mudanças. O Brasil retrocede. É o único país entre os selecionados que acaba em 2015 com uma tarifa média nominal praticamente igual à de 1996.

Um dos argumentos favoráveis à liberalização comercial é a redução nos custos de produção propiciada pelas importações de bens de capital e intermediários a preços menores que os vigentes no mercado doméstico. O gráfico 4 compara a evolução das tarifas nominais de importações que os países aplicam multilateralmente nos anos de 1989 e 2014. Depois da Índia que reduziu em 80 pontos percentuais (p.p.) a tarifa de importações para bens intermediários, o Brasil registra a segunda maior redução, 32 p.p. Observa-se que as tarifas iniciais da Índia eram maiores que as do Brasil, o que explica parte das diferenças de pontos percentuais, mas não é só isso. A Índia chega em 2014 com tarifas menores que as do Brasil, que lidera o *ranking* das alíquotas mais altas na comparação com os países selecionados. Ressaltam-se os resultados para Colômbia, México e Peru com tarifas iniciais menores que a do Brasil e que avançam na trajetória da liberalização comercial.

Gráfico 2: **Coefficiente de penetração das importações na indústria de transformação (%)**

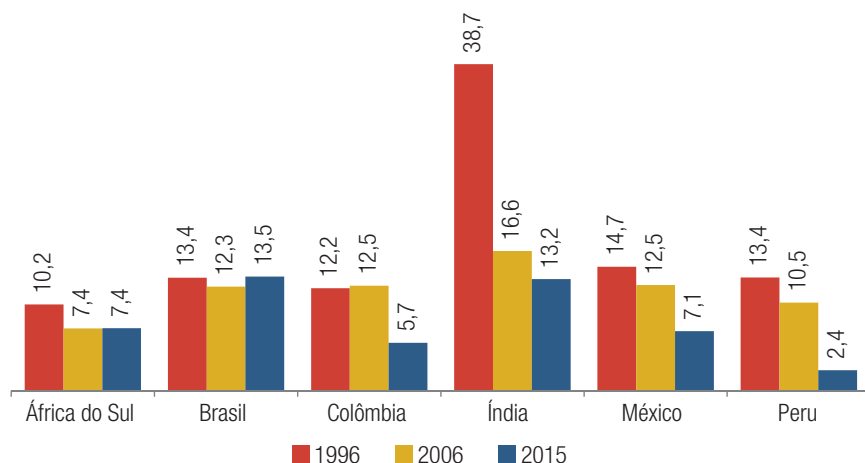


\*Estimativa. \*\*Acumulado em 12 meses, findo em maio. Fonte: CNI (2016).

## Consideração final

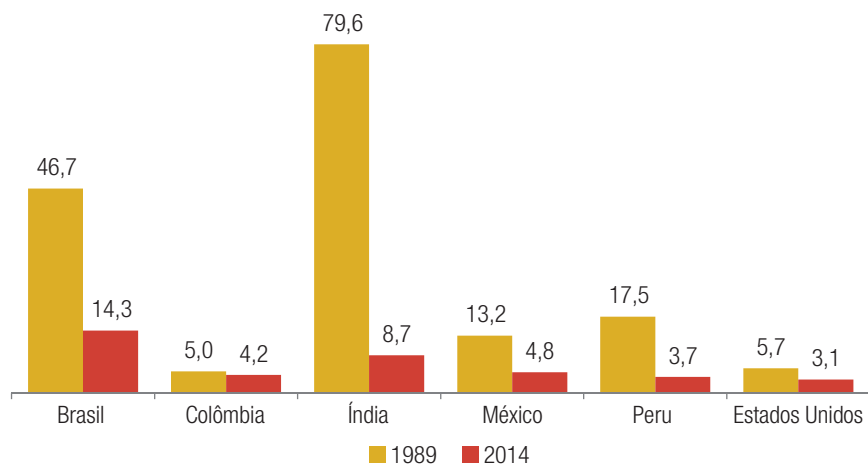
A análise da proteção não se esgota na política tarifária, como afirmamos inicialmente. No entanto,

Gráfico 3: Média simples das tarifas nominais de importações (%)



Fonte: WTO (2016b).

Gráfico 4: Média simples das tarifas nominais de bens intermediários (%)



Elaboração: FGV/IBRE. Fonte: Sistema WITS.

outros indicadores tendem a concluir pelo grau elevado da proteção do Brasil no comércio mundial. O Brasil foi o décimo colocado numa lista de 109 países que em 2009 mais restringiram a entrada de importações através de tarifas e barreiras não tarifárias (Banco Mundial, 2012). Na avaliação do último *Doing Business* do Banco Mundial, o Brasil foi classificado

em 149º lugar no quesito de comércio transfronteiriço.

É preciso, porém, ressaltar uma diferença. Reformas, em geral, ocorrem em momentos de crise. A Reforma Tarifária de 1991 foi realizada num momento de crise com o descontrole do processo inflacionário, mas num cenário internacional favorável e que demandava reformas de liberalização comercial.

Estava em curso a Rodada Uruguai (1986-1994). No âmbito regional, o Brasil negociava com os países do Mercosul, a liberalização do comércio intrarregional e a tarifa externa comum que ajudou a consolidar a reforma comercial.

No momento atual o país está em crise, mas o cenário internacional mudou com a eleição de Trump. Antes os mega-acordos como o Transpacífico, a proposta de parceria Estados Unidos e União Europeia eram apresentados para mostrar o isolamento do país da agenda internacional de liberalização via acordos preferenciais. Após Trump e seu discurso protecionista, o cenário internacional é de incertezas.

<sup>1</sup>O Anexo C da antiga Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil (Cacex) proibia a importação de 21% das linhas tarifárias e abrangia automóveis e bens duráveis de consumo da “linha branca” entre outros.

#### Referências bibliográficas

BACHA, E. Integrar para crescer 2.0. Preparado para o Fórum Nacional BNDES, 2016.

BANCO MUNDIAL. *Overall trade restrictiveness indices and import demand elasticities*. Disponível em: <<http://econ.worldbank.org/>>. Publicado em 2012.

FERRAZ, L.; MARÇAL, E.; THORSTENSEN, V. Impactos do câmbio sobre a proteção tarifária. Disponível em: <<http://cnd.fgv.br/sites/cnd.fgv.br/files/>>. Publicado em 2014.

KUME, H.; PIANI, G.; SOUZA, C.F.B. Política brasileira de importação no período 1987-1998: descrição e avaliação. In: CORSEUIL, C.H.; KUME, H. (Orgs.). *A abertura comercial brasileira nos anos 1990: impactos sobre emprego e salário*, Rio de Janeiro: IPEA; Brasília: MTE, 2003.

PEREIRA, L.V.P.; PINHEIRO, M.C.; COSTA, K.P. Desenvolvimento da indústria doméstica em contexto de crise internacional: avaliando estratégias. *Estudo Cebri*. Disponível em: <<http://www.cebri.org/midia/documentos/indportugues.pdf>>. Publicado em 2012.



# Indústria em transição

Atração de investimento, aumento da diversificação da matriz e novos modelos de negócio pautam a agenda do setor de energia em 2017

**Solange Monteiro**, do Rio de Janeiro

O setor de energia brasileiro virou 2016 com a expectativa de consolidar a mudança de rota que, depois de um período de várias intervenções estatais, voltou a alinhar o setor ao mercado para impulsionar negócios. No VI Seminário de Matriz e Segurança Energética promovido em dezembro pela FGV Energia, Firjan e a agência Rio Negócios, o ambiente entre os agentes era de otimismo. “Tivemos um bom começo desde a mudança de governo, mais ainda temos a tarefa árdua de trazer investidores ao Brasil, com estabilidade regulatória”, diz Adriano Pires, diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE).

Entre os destaques que justificaram essa expectativa positiva estiveram a definição de mudanças regulatórias no pré-sal – que abrem espaço para a retomada de um calendário de leilões depois de seis anos de seca – os resultados dos leilões de transmissão de energia, em outubro, e da privatização da distribuidora Celg, em novembro. No caso dos novos empreendimentos de transmissão, 21 de 24 lotes foram arrematados, injetando R\$ 11,6 bilhões em investimentos. Já a venda da goiana Celg para a italiana Enel foi fechada com um ágio de 28%, em um

único lance comemorado pelo setor. “Foi um negócio de forte simbolismo, pois mostra a percepção de solidez do mercado e do ambiente regulatório que estruturamos”, diz André Pepitone, diretor da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel).

## Mais limpa, mais complexa

Dentro do setor elétrico, a meta é virar a página dos desequilíbrios decorrentes do ativismo regulatório marcado pela MP 579, de 2012, que buscou promover a competitividade da economia através de uma redução de preços da energia que, destacam os especialistas, se mostrou insustentável. Atualmente, a queda da demanda provocada pela recessão econômica dá folga para o setor planejar o realinhamento da operação sem preocupações com riscos para o abastecimento nos próximos anos. Em contrapartida, Luiz Barroso, presidente da Empresa de Pesquisa Energética (EPE), apontou no evento o desafio de projetar contratações de aumento de capacidade no curto prazo em uma situação de sobreoferta. Tal dilema ficou patente na semana após o seminário, com o cancelamen-



to do leilão de energia de reserva previsto para dezembro, impactando as expectativas da cadeia produtiva dos segmentos eólico e fotovoltaico.

Outra tarefa para o setor, aponta Luiz Eduardo Barata, diretor-geral do Operador Nacional do Sistema (ONS), é garantir a eficiência da operação do sistema elétrico em um contexto de maior complexidade, com o aumento da presença de fontes renováveis intermitentes. A estimativa é que a participação da geração hidrelétrica na matriz, que hoje responde por 64% do total, caia para 50% em 2030. Já a eólica subirá de 7% para 20% nesse período. “Não que essa mudança seja um problema. Devido às condições climáticas complexas no Nordeste, por exemplo, o atendimento dessa região tem sido feito majoritariamente por energia eólica, além de térmica e importação de energia hidrelétrica de outras regiões”, ressalta. Isso, entretanto, demandará aperfeiçoamentos, diz Barata, como a implementação de

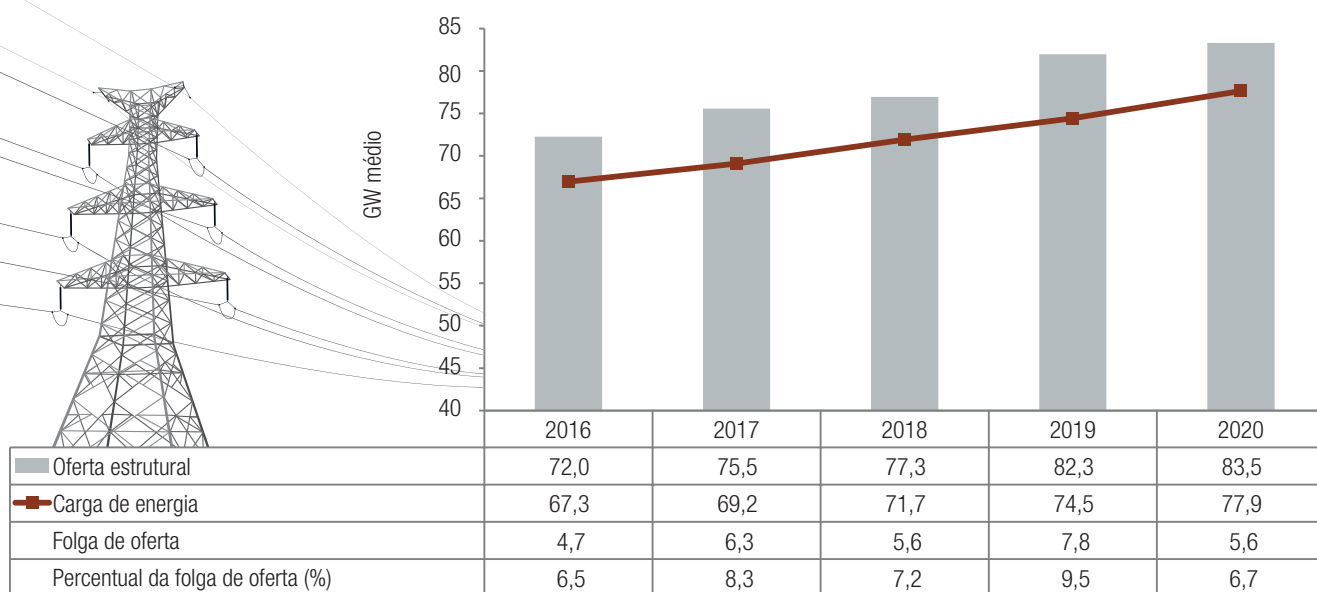
modelos computacionais que aprimorem o planejamento estratégico. Para Barroso, da EPE, o equilíbrio das variações da operação no futuro não deveria prescindir da ampliação da geração hidrelétrica. Opinião apoiada por Pires, que considera o fim dos projetos de usinas com grandes reservatórios “um crime contra a geração futura de brasileiros”. Jorge Miguel Samek, diretor-geral brasileiro da usina de Itaipu, ainda ressaltou no seminário a qualidade da hidroeletricidade do país. “É uma geração que não polui, cria emprego e fica mais barata. Daqui a cinco anos, a energia de Itaipu custará US\$ 10 por MWh. Isso porque 62% de nosso custo se concentra no financiamento e nos juros, que foram pagos com a produção de energia”, diz.

Na lista de planejamento dessa indústria também consta a necessidade de revisão do modelo de operação das distribuidoras frente à tendência de ampliação da geração distribuída. Joisa Dutra, diretora do Centro de

Regulação em Infraestrutura (FGV/Ceri), destaca que o maior ativismo do consumidor, seja produzindo energia a partir da geração fotovoltaica, ou armazenando-a em veículos elétricos, por exemplo, afeta diretamente a atividade dessas empresas. “É preciso desenvolver uma alocação adequada de riscos e implantar mecanismos para mitigá-los”, diz. Sérgio Malta, presidente do Conselho de Energia Elétrica do Sistema Firjan, lembra que o desenvolvimento tecnológico que proporciona essas transformações disruptivas precisa ser absorvido pelo setor sem destruir valor na ponta da distribuição. “Os US\$ 130 bilhões que entram no caixa do setor por ano chegam pelas distribuidoras, e sua saúde é fundamental para o equilíbrio geral dessa indústria”, afirma.

A saída para esse equilíbrio, cita Nelson Leite, presidente da Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (Abradee), tende a ser a migração do negócio dessas empresas para

## Oferta x demanda de energia



Custo marginal de expansão = 193 R\$/MWh.

Fonte: PSR.

um modelo de prestação de serviços mais amplo que o cuidado com a rede de fios. “Hoje vemos exemplos que incluem entre essas tarefas o planejamento da integração das renováveis na área de concessão da empresa, controle de frequência e resposta de demanda. Ainda não oferecemos uma forma de remunerar esse serviço ou dar sinal econômico para estimular o investimento em modernização e inovação das redes, e é o que agora estamos tentando construir”, diz.

### Teste de resistência

No caso do setor de petróleo e gás, a expectativa é de que a mudança na regulamentação do regime de partilha para o pré-sal – que desobriga a Petrobras de operar em todas as áreas e de deter ao menos 30% de cada um dos campos ofertados –, dê novo impulso à atividade. “O melhor indicador de que teremos sucesso serão os leilões de 2017. Eles têm que dar certo”, diz Jorge Camargo, presiden-

## A queda da demanda provocada pela recessão dá folga para o setor planejar o realinhamento da operação sem preocupações com riscos para o abastecimento

te do Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (IBP).

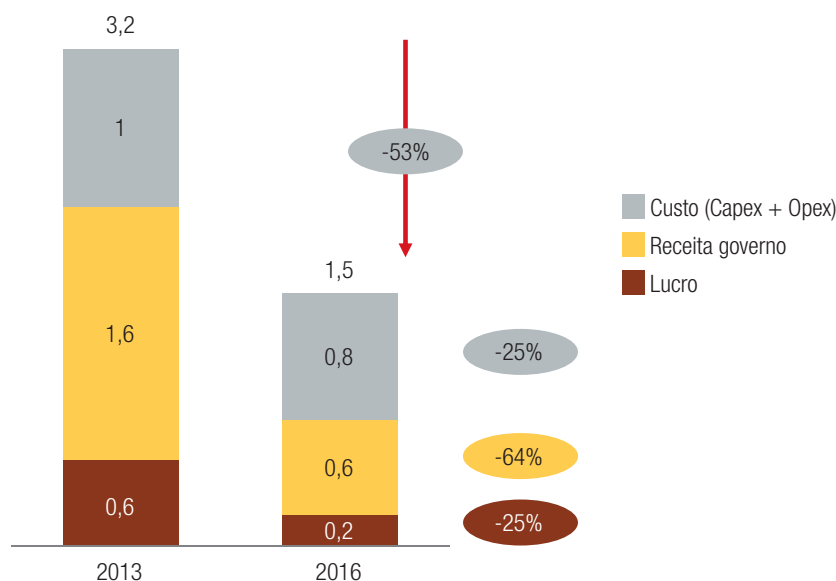
Camargo lembra que esse resultado dependerá não apenas do ambiente doméstico, mas da dinâmica internacional do setor, que ainda trabalha para se ajustar ao cenário de preços baixos do petróleo. “Não importa muito para onde ele se encami-

nhará; o que importa é a crença dos agentes de que ficará baixo por muito tempo, pois isso é o que orientará as tomadas de decisão”, afirma. No evento, o executivo destacou que entre 2013 e 2016 a receita aferida pelo setor registrou queda de 53%, para US\$ 1,5 trilhão, segundo estimativa da McKinsey. “A fatia que vai para os governos caiu 64%, apontando o nível de imprudência de ancorar gastos fixos numa receita tão volátil. E a rentabilidade, que já não era brilhante em 2012, também se contraiu em um nível insustentável”, afirma, lembrando que nem todos os projetos deverão vingar nesse cenário.

As bases de renovação do Repetro e a revisão da política de conteúdo local também foram mencionadas por Pires, do CBIE, como determinantes desse movimento de reversão. “Não somos contra o conteúdo local; somos contra transformá-lo em uma estufa de corrupção”, diz. Camargo ainda ressaltou a ambiciosa meta de parcerias de investimentos que consta do plano de negócios da Petrobras. “São mudanças que decorrem da mesma gênese, do fim do superciclo das *commodities* e a exaustão do modelo adotado pelo Brasil de controle dos preços de petróleo”, afirma.

Outra grande fonte de expectativa é o encaminhamento do novo marco regulatório para o gás natural, afirmou José Gutman, diretor da Agência Nacional de Petróleo (ANP). Levantamento da consultoria Strategy& aponta que uma maior abertura e melhora do ambiente de negócios dessa atividade poderia impulsionar cerca de US\$ 27 bilhões em investimentos até 2030. Camargo ressalta que, mesmo dependendo de muitas variáveis, é possível ser

### Declínio da receita do petróleo (US\$ trilhão)



Fonte: IBP.

otimista com o futuro da indústria de óleo e gás no Brasil. “Temos um produto cujo aumento de demanda se confirma em qualquer projeção. E o potencial geológico brasileiro não mudará”, afirma.

Um dos termômetros da perseverança do governo em priorizar um modelo pró-mercado, segundo Pires, será o comportamento do preço do petróleo. “Vimos a Opep aumentar o preço do barril, a desvalorização do real frente ao dólar depois das eleições de Trump, e movimentos como esses pedem uma revisão do preço do combustível. Veremos como isso ficará. Em geral, volatilidade para baixo vai de elevador; para cima, de escada”, afirma. Para o especialista, esse exercício do preço também deveria levar em conta uma estratégia para o etanol. “Temos que olhar o etanol como combustível que gera externalidades positivas, e não temos que ter medo de pensar em um imposto ambiental. A Cide tem que ser olhada como esse imposto que corrige uma falha de mercado. Não é um imposto arrecadatório como qualquer outro”, afirma.

### Fator planejamento

Os especialistas reunidos no seminário também apontaram como positiva a política apresentada pelo BNDES para o setor energético. Marilene Ramos, diretora de Infraestrutura do banco, lembrou que o modelo definido responde ao objetivo de focar o uso de fontes de financiamento de baixo custo (TJLP) em projetos de maior retorno social e ambiental. “Isso mudou algumas condições. No caso de linhas de transmissão, por exemplo, passamos a financiar só a mercado, por entender que é um segmento maduro que tinha

## Política do BNDES para o setor energético

Linhas de financiamento	Referencial de custo financeiro	Participação máxima do BNDES
Solar	TJLP	80%
Eólica, biomassa, cogeração, PCH	TJLP	70%
Hidrelétrica	TJLP	50%
Termelétrica a gás natural	TJLP	50%
Distribuição	50% TJLP / 50% mercado	50%
Transmissão	mercado	80%

Fonte: BNDES/ TJLP: taxa de juros de longo prazo (7,5% ao ano).

condições de funcionar assim”, diz. Marilene também reforçou o objetivo do banco de incentivar instrumentos de mercado, com a complementação de financiamentos através de debêntures. “Na fase *pré-completion* (de construção), o BNDES se compromete a adquirir até 50% das debêntures. Também temos o Banco do Brasil se estruturando para liderar um consórcio de bancos privados, além da própria Caixa Econômica, para aquisição dessas debêntures”, diz.

No seminário da FGV Energia, Marilene lembrou que o BNDES é historicamente o principal financiador de infraestrutura no Brasil, respondendo por entre 30% e 40% dos desembolsos. “Hoje vivemos um período complexo em que herdamos uma série de problemas, de grandes projetos que estão sendo afetados pelo contexto econômico e pela Operação Lava Jato. Mas não sofremos restrição para financiamentos. O desembolso caiu por conta de problemas com os projetos em carteira que não estão em condições de serem financiados. Mas a garantia a longo prazo existe”, diz.

Para Joisa Dutra, o sucesso do financiamento de projetos em ener-

gia poderá gerar um círculo virtuoso para o setor de infraestrutura como um todo no país. “Ele já conta com estrutura organizacional muito desenvolvida, mais funcional. Essa plataforma pode permitir que demos os próximos passos para um mercado mais estruturado de financiamento de longo prazo, com o novo papel do BNDES, novos atores, bem como investidores institucionais, cuja participação ainda é tímida”, diz.

Carlos Ivan Simonsen Leal, presidente da FGV, defendeu no evento que a linha condutora de todos os avanços que se esperam para o setor deve ser o planejamento. “Recentemente ficamos na contextualização imediata das coisas sem olhar o longo prazo”, diz, indicando o impacto desse tipo de planejamento para o desenvolvimento econômico como um todo. “No caso energético, na década de 1970 esse esforço aconteceu com o objetivo de isolar o crescimento industrial da flutuação e dos choques do custo da energia. E foi a capacidade do setor energético de absorver e isolar o país dos choques externos que salvou o Brasil de não ter tido um desastre maior na década de 80.”



# Convergência ao renovável

A preocupação em construir um futuro menos intensivo em carbono expressa no acordo de Paris, que prevê o compromisso dos países em buscar alternativas para conter o aquecimento global em níveis inferiores a 2 graus Celsius até o final do século, reflete-se no horizonte do setor energético para as próximas décadas. O “2016 Energy Outlook” elaborado pela petrolífera BP aponta que até 2035 não apenas os combustíveis fósseis terão sua participação reduzida na matriz como a intensidade energética da atividade econômica mundial se reduzirá. A estimativa é de que nesses 19 anos a população global aumente 1,5 bilhão de pessoas, o PIB mundial dobre, e o consumo de energia expanda 34%. Isso representa uma queda do ritmo de crescimento anual da demanda energética de cerca de 40% em relação ao atual.

Ivan Simões, vice-presidente da BP Energy do Brasil, indica que a tendência é de que o petróleo ainda continue dominante. “Até 2025 a China deverá passar os Estados Unidos como líder no consumo de óleo, o que garantirá alguma melhora no nível do preço”, diz. O grande destaque, afirma, será o gás natural, que deverá ultrapassar o carvão e se tornar a segunda maior fonte, ajudada por um aumento da oferta e por políticas de incentivo, já que é considerado um combustível não renovável de menor impacto ambiental. A estimativa da BP é que a demanda por gás cresça cerca de

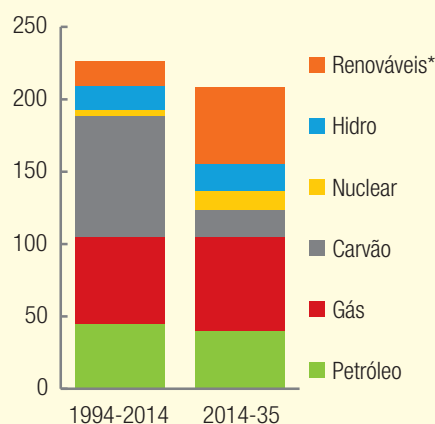
1,8% ao ano. No agregado, os combustíveis fósseis deverão representar 60% da energia adicional prevista, e 80% da oferta total.

As renováveis, por sua vez, deverão expandir sua demanda em 6,4% ao ano, com destaque para as fontes eólica, solar e os biocombustíveis. Com isso, a participação desse grupo chegará a 16% até 2035. Simões destaca, entretanto, que esse caminho virtuoso não deverá ser suficiente para o cumprimento da meta do acordo. “Isso talvez demande esforços adicionais de eficiência energética, bem como na política de precificação do carbono”, afirma. Caso isso se concretize, a previsão da BP é de que as fontes renováveis ampliem sua expansão para 9% ao ano e o gás registre ganhos de participação ainda maiores, em detrimento de uma queda mais acentuada do carvão.

A preocupação em se traçar um cenário alternativo se justifica, já que em nível mundial o setor energético responde por 72% das emissões de gases do efeito estufa. No Brasil, o peso dessa atividade é menor; representa 26% do total e é superada pelo uso de terra e florestas, que dominam 44% das emissões. Do grupo de metas assumido pelo Brasil para conter o aquecimento global consta a expansão das fontes renováveis além da hídrica na matriz energética total de 28% para 33%, e alcançar ganhos de eficiência de 10% no setor. “Contamos com um potencial ímpar para a expansão de

## Previsão de crescimento

Mtoe por ano



\*Inclui biocombustíveis. Fonte: 2016 Energy Outlook, BP.

renováveis, o que beneficia o planejamento brasileiro”, diz Leontina Pinto, presidente da consultoria Engenho.

Para Suzana Kahn, professora da Coppe/UFRJ, a questão ambiental depende não apenas de discussão sobre a matriz energética futura, mas da interação desse debate com as demais atividades econômicas. “Estamos falando de um problema que implica uma enormidade de custos associados, pois adaptar-se às consequências das mudanças climáticas é mais caro do que mitigá-las”, diz. “Um aspecto que me preocupa é que o setor de energia é endógeno, seus atores pensam entre si, quando precisamos de mais interação com outros atores para tratar de temas que vão além da expansão da demanda, como mudanças de padrão de consumo de energia em distintas atividades”, conclui. (S.M.)

# Demanda digital

Consumidores que geram eletricidade através de um painel solar em sua casa e passam a vendê-la para o sistema. Indústrias cujas máquinas conversam entre si e customizam a produção conforme a demanda. Estes são exemplos de como o avanço da digitalização de dados está revolucionando o setor produtivo e colaborando para a eficiência energética. O outro lado dessa moeda, entretanto, é que a escalada do volume de armazenamento e processamento de dados necessário para garantir tais virtudes criou um novo desafio: conter o crescimento do consumo elétrico dentro do próprio setor de tecnologia da informação.

Um bom exemplo é o verificado nos *data centers*, que demandam muita energia para suprir sistemas de refrigeração, *backups*, entre outros elementos que garantem a confiabilidade do armazenamento. Silvio Meira, presidente do Conselho do Porto Digital do Recife, professor associado da FGV/Direito Rio, diz que em 2011 os *data centers* mundiais absorveram 200 TW de eletricidade, equiparando-se à demanda da Argentina. Este ano, a estimativa é de que alcancem 500 TW, superando o consumo brasileiro, em torno dos 490 TW.

Meira destaca que não faltam esforços da indústria para conter esse crescimento. No Brasil, o mais novo *data center* do Itaú, por exemplo – inaugurado em 2015 em Mogi Mirim (SP), com 151 mil metros quadrados

e investimento de R\$ 3,3 bilhões –, ocupa uma área 77% maior do que os *data centers* que já operavam, mas consome 43% menos energia. No ano passado, o banco processou cerca de 35 bilhões de transações, e a estimativa era de que o novo centro acelerasse em até 25 vezes a capacidade de processamento. Em nível internacional, um dos projetos de maior destaque é o Green Data Port, na Holanda, com área de 1,3 milhão de metros quadrados. O diferencial vendido pelos gestores do projeto é a capacidade de geração de 8 TW de energia, incluindo fontes renováveis como a eólica, a biomassa e a hidrelétrica.

“Temos melhorado a qualidade do uso da energia, mas estamos colocando mais coisa para processar”, resume Meira. “Para se ter uma ideia, o *chip* de qualquer smartphone comprado nos últimos dois anos tem 2 bilhões de transistores; para 2026, a Intel prevê que os *chips* terão 100 bilhões destes”, compara. O engenheiro aponta que, além do contínuo esforço da indústria, também cabe à sociedade conscientizar-se dessa escalada, já que cada *like* dado numa rede social ou foto enviada para um grupo de amigos também gera uma pegada de carbono. “Em 2015, se contarmos apenas as visualizações registradas pelo YouTube, somaremos uma demanda de energia de 2 TW, equivalentes à geração de três turbinas de Itaipu,




ou 1/7 da usina, e à emissão de 12 mil toneladas de equivalente de dióxido de carbono”, exemplifica.


Para Ulisses Melo, diretor do centro de pesquisas da IBM no Brasil, esse é um desafio com o qual a indústria vai conviver pela próxima década, até que se comece um processo de transição para a computação quântica. “Estamos chegando no final de uma era marcada pelo silício, pois hoje já se pode afirmar que a emergência de computação quântica é real”, afirma. Melo resalta que, para essa indústria, tão ou mais complexa que a questão energética é encontrar meios mais eficazes de aproveitar o imenso volume de dados que hoje a tecnologia permite obter. “No setor de petróleo e gás, por exemplo, uma plataforma moderna conta com mais de 80 mil sensores, que geram terabytes de dados diariamente do campo de petróleo”, descreve. “Desse total, apenas 5% são analisados e geram medidas de redução de custo, melhora de *performance*, o que mostra o desafio que ainda temos dentro da computação cognitiva para consumir essa quantidade de informação.” (S.M.)


# Pesquisas, Estudos e Indicadores para suporte às decisões táticas e estratégicas do seu negócio.


O Instituto Brasileiro de Economia é a unidade da Fundação Getúlio Vargas que analisa e pesquisa a economia, impulsionando e estimulando o desenvolvimento de negócios públicos e privados de todo o país. A instituição customiza serviços conforme a necessidade de cada cliente, e disponibiliza consulta sistemática *on-line* da sua produção estatística em forma de banco de dados.


## SERVIÇOS CUSTOMIZADOS

 **Preços de Referência** - suporte às áreas de compras na definição de critérios de fixação de preços de referência;


 **Índice de Preços** - suporte aos reajustes de contratos;


 **Projeções** de variações de preços permitindo viabilizar estratégias relacionadas à dinâmica do mercado;


 **Fórmulas Paramétricas** - suporte à construção de indicadores da evolução de custos em função do comportamento dos preços de insumos;


 **Estudos Especiais** - construção de cenários para planejamentos estratégicos e orçamentos.

## SERVIÇOS - BANCOS DE DADOS ON-LINE

 **FGV Dados** - banco de dados *on-line* que disponibiliza o Índice Geral de Preços (IGP) bem como sua composição;

 **Monitor da Inflação** - um aliado na análise e previsão dos índices oficiais da inflação;

 **Sondagens Econômicas** - antecipa tendências da Indústria, do Comércio, da Construção, de Serviços e do Consumidor;

 **Setorial Automobilístico** - direcionado para o acompanhamento da dinâmica de preços relacionados à cadeia produtiva específica deste setor.







fgv.br/mba

agência3

# SER BEM-SUCEDIDO

É ESCOLHER ONDE TRABALHAR  
OU AONDE VOCÊ QUER CHEGAR?

REFERÊNCIA  
PARA  
SUA VIDA.

**MBA**  **FGV**



# O que é liberdade pra você?

## MBA FGV

O MBA *online*, voltado para quem busca sucesso na carreira e na vida, aliando conhecimento e *networking*.

## ATUALIZAÇÃO

Cursos com duração de 30 e 60 horas, em 14 áreas de conhecimento, focados no mercado de trabalho.

## APERFEIÇOAMENTO

Cursos que desenvolvem competências estratégicas, com aplicação imediata no dia a dia do profissional.

## CURSOS GRATUITOS

Iniciativa inovadora da FGV, com cursos em diversas áreas de conhecimento.

**Liberdade  
para você ser  
uma referência.**

**FGV ONLINE**

O que é FGV é referência.